Bestyrelsesarbejde i Danmark

2008

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Udgiver: PricewaterhouseCoopers
Redaktion og ekspedition: Strandvejen 44, 2900 Hellerup
Bestilling: Yderligere eksemplarer kan bestilles via www.pwc.dk
Website: www.pwc.dk
Redaktion: Mogens Nørgaard Mogensen (ansv.), Karsten Buttrup, Jens Otto Damgaard, Jan Fedders, Kim Füchsel, Lars Holtug, Martin Kromann, Verner Rasmussen, Rasmus Sommer, Tina Pedersen
Produktion: M&C – 032707
Tryk: TrykBureauet Grafisk produktion A/S
Oplag: 3.000
ISBN: 87-91837-06-5

Indhold

Introduktion til Bestyrelsesarbejde i Danmark 2008

Bestyrelsesarbejde i Danmark 2008 giver det ajourførte, årlige overblik over udvalgte emner af særlig interesse for bestyrelsen i børsnoterede selskaber.

Denne publikation omtaler bl.a. udvalgte ledelsesmæssige og selskabsretlige forhold, børsretlige og skattemæssige forhold samt regnskabsmæssige forhold. PricewaterhouseCoopers håber, at publikationen kan give bestyrelsen i de børsnoterede selskaber inspiration og indsigt til udførelsen af deres hverv.

Vi ser bl.a. på, hvorledes de børsnoterede selskaber har rapporteret om deres overholdelse af Corporate Governance anbefalingerne i det første år, hvor "comply or explain" princippet har været gældende.

Endvidere omtales EU-direktivbestemmelserne om rapportering om virksomhedens risikostyringssystemer og interne kontrolforanstaltninger vedrørende regnskabsaflæggelsen og om etablering af revisionskomitéer – bestemmelser som er på vej ind i dansk lovgivning.

Vi har desuden medtaget en undersøgelse af ledelsesaflønning i større danske børsnoterede selskaber og omtalt resultat af den af PwC gennemførte undersøgelse "Den værdiskabende bestyrelse".

På fondsbørsområdet omtales udvalgte afgørelser fra Fondsbørsen omkring overholdelse af oplysningsforpligtelserne, ligesom den nye praksis omkring intern viden omtales. Endelig omtales principielle afgørelser fra Fondsrådets regnskabskontrol.

På skatteområdet omtales nedsættelsen af selskabsskatteprocenten og den hertil knyttede begrænsning i rentefradragsretten. Endvidere to lovændringer, som kan have væsentlig betydning i koncernforhold, nemlig forenklingen af reglerne om skattefri omstrukturering og muligheden for skattefri tilskud i sambeskattede koncerner.

På regnskabsområdet gives et overblik over den internationale udvikling, herunder det amerikanske Fondsbørstilsyn SEC's forslag om afskaffelse af afstemningskravet mellem US GAAP og IFRS og det fortsatte arbejde med at opnå ét fælles sæt af globalt anerkendte regnskabsstandarder.

Afslutningsvist har vi lavet et interview med administrerende direktør Henrik Gürtler, Novo A/S, om aktuelle emner i bestyrelsesarbejdet. Henrik Gürtler er bestyrelsesformand for flere børsnoterede selskaber.

PricewaterhouseCoopers håber, at De vil finde Bestyrelsesarbejde i Danmark 2008 nyttig i forbindelse med udførelsen af bestyrelseshvervet og ønsker god læselyst. Hvis De ønsker uddybning af emner eller har forslag og kommentarer til bogen, er De velkommen til at kontakte os.

Med venlig hilsen

PricewaterhouseCoopers

1. God selskabsledelse og selskabsretlige forhold

Fondsbørsens anbefalinger for god selskabsledelse indebar, at årsrapporterne for 2006 for børsnoterede selskaber for første gang skulle anvende ”følg eller forklar”-princippet. PricewaterhouseCoopers har gennemgået 60 årsrapporter for 2006 for at vurdere, hvorledes forskellige selskaber har valgt at opfylde oplysningskravet. Det omfatter bl.a. en analyse af, i hvilket omfang selskaberne følger anbefalingerne eller alternativt forklarer, hvorfor de ikke følger dem.

PricewaterhouseCoopers har igen i år analyseret udviklingen i ledelsesafløn-ning i de større børsnoterede selskaber i Danmark. Bestyrelsesvederlagene angives som gennemsnit og specificeres, hvor det er muligt, ud på formand, næstformand og øvrige honorarer. Vederlag til direktionerne angives som gennemsnit fordelt på fast løn, kontantbonus, aktieordninger og variabel del af løn i forhold til fast løn.

Nye oplysningskrav til årsrapporterne vedrørende risikostyring og intern kontrol i relation til regnskabsaflæggelse er på vej. Risikostyring bliver i stigende omfang vurderet og drøftet i bestyrelserne. Det er nok mere sjældent, at selskabets interne kontrol er på dagsordenen. I relation til de kommende oplysningskrav opfordrer vi til, at begge forhold vurderes nærmere i relation til regnskabsaflæggelsesprocessen og oplysningerne herom i årsrapporten og giver forslag til, hvilke forhold det enkelte bestyrelsesmedlem eller bestyrelsen samlet kan vurdere.

Implementeringen af 8. EU-direktiv indebærer, at der i dansk lovgivning vil blive indarbejdet regler for etablering af revisionskomitéer. Selvom det forventes, at det bliver muligt at lade den samlede bestyrelse varetage revisionskomitéens rolle og opgaver, bør det overvejes, hvorledes de nye krav og opgaver skal løses. Der vil blive stillet krav til uafhængighed og kompetencer, som må overvejes ved sammensætning af bestyrelsen eller revisionskomitéen, ligesom samarbejdet med den eksterne revision påvirkes.

I april 2007 offentliggjorde PricewaterhouseCoopers en undersøgelse af samarbejdet mellem bestyrelse og direktion i større danske selskaber. Undersøgelsens fokus var værdiskabelse, og herunder hvilke elementer i bestyrelsens arbejde som har størst betydning for værdiskabelsen. Høj værdiskabelse forudsætter et godt samarbejde, hvor bl.a. kompetencer, viden og gensidig respekt blandes i det rette forhold.

1.1 Corporate Governance anbefalingerne – nu en del af oplysningsforpligtelserne

1.1.1 Indledning

I oktober 2005 besluttede bestyrelsen for OMX Den Nordiske Børs København (tidl. Københavns Fondsbørs) at indføre rapporteringskrav vedrørende overholdelse af Corporate Governance anbefalingerne. Rapporteringspligten trådte i kraft for årsrapporter, som offentliggøres for regnskabsår, der starter 1. januar 2006 eller senere. Børsnoterede selskaber skal herefter i deres årsrapport redegøre for, hvordan de forholder sig til Anbefalingerne for god selskabsledelse efter "følg eller forklar"-princippet.

"Følg eller forklar"-princippet indebærer, jf. Fondsbørsens hjemmeside, "at selskaberne enten skal følge anbefalingerne for god selskabsledelse eller forklare, hvorfor anbefalingerne, helt eller delvist, ikke følges. Selskaberne kan for eksempel forholde sig til anbefalingerne ved, at der i selskabernes årsrapport indføjes et selvstændigt afsnit herom. Et sådant afsnit kan være mere summarisk, eller det kan indeholde angivelse af, i hvilket omfang selskabet følger anbefalingerne og en omtale af baggrunden for en eventuel anvendelse af andre principper eller for fravigelser. En anden mulighed er, at selskaberne, gerne med udgangspunkt i anbefalingernes otte hovedområder, på anden måde i årsrapporten giver relevante oplysninger om selskabernes Corporate Governance principper. Anvendes en mere generel beretningsform i årsrapporten, kan supplerende oplysninger gives på selskabets hjemmeside, når blot det væsentligste indhold findes i årsrapporten."

Oplysningsforpligtelserne stiller således ikke særlige krav om en fast form, efter hvilke selskaberne oplyser om Corporate Governance forhold. Som det fremgår af ovenstående, anviser Fondsbørsen i sin vejledning således flere forskellige måder, hvorpå oplysningskravene kan opfyldes.

I forlængelse af offentliggørelsen af årsrapporterne for 2006 har PricewaterhouseCoopers undersøgt, hvordan selskaberne efterlever de nye krav, omfattende:

- Opfylder selskaberne oplysningsforpligtelserne ved at følge anbefalingerne eller ved at forklare, hvorfor de ikke følges
- En subjektiv vurdering af, hvilke af de anvendte modeller til rapportering af overholdelse af Corporate Governance anbefalingerne der giver det bedste overblik for regnskabslæseren.

1.1.2 Opfylder selskaberne anbefalingerne eller forklarer de, hvorfor de ikke følges

Undersøgelsen har omfattet C20 selskaberne, 20 selskaber fra mid-cap og 20 selskaber fra small cap og er gennemført på alle de 41 forhold, som anbefalingerne angiver. Undersøgelsens overordnede resultat, opdelt på de 8 hovedområder, er gengivet skematisk nedenfor.

	Det overordnede billede	C20	Mid-cap	Small cap
1	Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen	Følges, dog mange "forklar" på pligter og rettigheder ved overtagelsesforsøg	Følges, dog mange "forklar" på pligter og rettigheder ved overtagelsesforsøg	Følges, dog mange selskaber, hvor oplysninger på pligter og rettigheder ved overtagelsesforsøg ikke kan findes
2	Interessenternes rolle og betydning for selskabet	Følges	Følges	Følges, men mange, hvor oplysninger ikke kan findes
3	Åbenhed og gennemsigtighed	Følges	Følges	Følges
4	Bestyrelsens opgaver og ansvar	Følges	Følges	Følges, men mange, hvor oplysninger ikke kan findes
5	Bestyrelsens sammensætning	Forklares	Forklares	Forklares, eller oplysninger kan ikke findes
6	Bestyrelsens og direktionens vederlag	Forklares	Forklares	Forklares, eller oplysninger kan ikke findes
7	Risikostyring	Følges	Følges	Følges
8	Revision	Følges	Følges dog mange "forklar" på ikke revisionsydelser	Følges, men mange, hvor oplysninger ikke kan findes

Det overordnede billede i undersøgelsen er, at selskaberne i meget stor udstrækning følger anbefalingerne. Kun i punkterne ”Bestyrelsens sammensætning” og ”Bestyrelsens og direktionens vederlag” er der en stor koncentration på brugen af ”forklar”-princippet. Der er ikke umiddelbart den store forskel mellem de tre kategorier af selskaber. Det er altså stort set de samme anbefalinger, der hhv. følges og forklares.

Hvad man imidlertid også kan se er, at der i kategorien small cap selskaber er mange områder, hvor oplysninger ikke har kunnet findes. Det behøver der ikke nødvendigvist at være noget forkert i. Det kan også være udtryk for, at selskabet enten følger anbefalingen eller har fundet, at anbefalingerne ikke er væsentlige.

Nedenfor gives kommentarer til de to områder, hvor der er en stor koncentration af ”forklar”.

1.1.2.1 Hovedområde 5, Bestyrelsen sammensætning

Mange selskaber forklarer afvigelser fra anbefalingerne vedrørende rekruttering. Det er især anbefalingerne vedrørende offentliggørelse af kriterier for rekruttering og angivelse af bestyrelsesmedlemmers særlige kompetencer, der vælges forklaret i stedet for fulgt. I de fleste forklaringer handler det om, at man ikke mener, den slags angivelser kan laves, så de er dækkende.

Når anbefalingen om at begrænse antal bestyrelsesposter, som en enkelt person varetager, afviges i stedet for følges, er det i alle tilfælde med henvisning til, at det enten er en sag for det enkelte medlem at vurdere, eller at det snarere er arbejdsbyrde end antal poster, der er afgørende.

I de største selskaber fraviges anbefalingen om valgperiode hyppigt. I alle tilfælde er det ud fra ønsket om kontinuitet, at selskaber vælger en valgperiode, der ligger ud over anbefalingen om, at alle bestyrelsesmedlemmer er på valg hvert år.

De fleste selskaber oplyser, at de har evaluering af bestyrelsens arbejde, men det er ikke som anbefalet en formel evaluering med faste mellemrum.

I kategorien small cap er der mange selskaber, der fraviger den faste øverste aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer, hvilket oftest sker med henvisning til, at alder ikke skønnes afgørende.

Også i relation til bestyrelsens uafhængighed er der en del selskaber i small cap kategorien, der forklarer fravigelser. De anbefalinger der hyppigst fraviges vedrører, at medlemmer af direktionen indgår i bestyrelsen, og at der ikke gives oplysninger om de individuelle bestyrelsesmedlemmers aktiebeholdning.

1.1.2.2 Hovedområde 6, Bestyrelsens og direktionens vederlag

Mere end halvdelen af de undersøgte selskaber fraviger åbenhed om ledelsens vederlag. Når anbefalingen ikke følges, sker det bl.a. med henvisning til, at det hverken er nyttig eller rimelig information at give på individniveau.

I relation til vederlagspolitikken er situationen lidt anderledes. Mange selskaber angiver, at de følger anbefalingen, selvom de ikke oplyser om det konkrete indhold af vederlagspolitikken – herunder hvordan politikken er gennemført i indeværende, foregående og fremtidige regnskabsår i årsrapporten. Strengt taget mener vi således ikke, at anbefalingen følges.

Hos mid-cap selskaberne fraviger ca. 1/4 af selskaberne anbefalingerne om ikke at tildele aktiebaseret aflønning til bestyrelsen, og optionsprogrammer til direktion følger andre retningslinjer end de anbefalede. Kun en lille del af small cap selskaberne bruger aktiebaseret vederlæggelse.

1.1.3 Hvilken af de anvendte modeller til rapportering om Corporate Governance giver det bedste overblik

Alle er enige om, at det er hensigtsmæssigt med en væsentlighedsbetragtning på omfanget af oplysninger. En fuld gennemgang af alle 41 anbefalinger som en del af selskabets årsrapport vil i de fleste tilfælde være for omfattende. Som bruger af oplysningerne er det imidlertid vigtigt at vide, hvordan væsentlighedsniveauet er fastsat.

Selskabernes Corporate Governance afsnit, der er gennemgået i forbindelse med denne undersøgelse, er meget forskellige. Langt den overvejende del af beskrivelserne opfylder Fondsbørsens oplysningsforpligtelse, men der er stor forskel på, hvor tilgængelig informationen er.

Det er i undersøgelsen fundet meget svært at sammenligne de enkelte Corporate Governance afsnit med hinanden, og her er det særligt formuleringer som ”Selskabet følger i al væsentlighed …” eller ”På de væsentlige områder følger…”. For hvad betyder det egentlig? Begrebet væsentlighed er ikke diskuteret i relation til Corporate

Governance. Det bliver derfor problematisk at gennemskue, hvilke anbefalinger der ikke følges, når selskabets ledelse har skrevet, at alle væsentlige anbefalinger følges, eller at anbefalinger følges i al væsentlighed. Hos de selskaber, der på deres hjemmeside vælger at have en fuld gennemgang af alle 41 anbefalinger, kan man se, hvilke undtagelser fra anbefalingerne der er vurderet som ikke væsentlige. Som anført vælger langtfra alle selskaber at tage stilling til hver enkelt af de 41 anbefalinger.

En overskuelig model til rapportering om Corporate Governance opnås efter vores opfattelse, hvis årsrapporten indeholder et samlet afsnit (hvor der gerne henvises til afsnit specifikke steder i årsrapporten vedrørende eksempelvis risiko) om Corporate Governance. Dette afsnit beskriver ledelsens generelle holdning til Corporate Governance samt redegørelse for de anbefalinger, virksomheden har valgt ikke at følge **sammen med** en henvisning til selskabets hjemmeside, hvor der redegøres for den enkelte anbefaling. Denne model giver større mulighed for at vurdere, hvordan begrebet væsentlighed er bedømt af selskabet.

Årsrapporterne for 2006 er det første år med "Følg eller forklar"-princippet som en del af oplysningsforpligtelserne. Corporate Governance og Corporate Governance anbefalingerne handler om, hvilke overordnede målsætninger selskaber bør forfølge, og hvorledes selskabers ledelsesstrukturer og -opgaver mest hensigtsmæssigt tilrettelægges og føres ud i livet. Der er ingen tvivl om, at størstedelen af de danske virksomheder har en god ledelsesstruktur, men kommunikationen/beskrivelsen af struktur kan sagtens forbedres, også så den enkelte virksomhed fremstår med sit særpræg.

Praksis vil formodentlig udvikle sig mod en højere grad af såvel ensartethed som tilgængelighed.

1.2 Ledelsesaflønning

1.2.1 PwC undersøgelse af ledelsesaflønning i OMXC20-selskaberne

Til at belyse udviklingstendenser i ledelsesaflønning har PricewaterhouseCoopers i lighed med 2006 analyseret ledelsesaflønningen i OMXC20-selskaberne. Analysen er lavet på baggrund af informationer i årsrapporterne for 2006.

I lighed med tidligere år er oplysningerne for nogle af virksomhederne ikke helt repræsentative, da der vil være situationer, hvor bestyrelses- eller ledelsesmedlemmer kun vil have siddet i en del af perioden, og da det samtidig har været nødvendigt at estimere nogle af beløbene – særligt i forbindelse med aktiebaseret vederlæggelse

1.2.1.1 Bestyrelsesvederlag

I år angiver 10 af de 19 OMXC20-selskaber honoraret til bestyrelsesformanden. Dette er to flere end sidste år. Formandshonoraret hos disse selskaber udgør typisk mellem to en halv og tre gange vederlaget for menige medlemmer – med en overvægt mod tre gange vederlaget for menige medlemmer. Næstformanden får typisk halvanden til to gange det normale honorar.

I tabellen over bestyrelseshonorarer på side 11 er vist de honorarer, som selskaberne offentliggør omkring vederlæggelse af bestyrelsen. I det omfang vederlag for komitéarbejde er oplyst særskilt, er dette ikke medtaget i beløbene. Kun én af de 19 virksomheder har en aktieoptionsordning, der omfatter bestyrelsesmedlemmer.

Af de otte selskaber, der sidste år valgte at specificere honoraret til menige medlemmer af bestyrelsen, har halvdelen (fire) selskaber valgt at sætte honoraret op, mens honorarerne er uændrede hos den øvrige halvdel.

Visse selskaber har på generalforsamlingen i 2007 varslet forhøjelse af bestyrelseshonoraret. Dette er ikke medtaget i nedenstående statistik.

I lighed med sidste år peger analysen på, at honoraret for bestyrelsesarbejde er større i udenlandske selskaber end i danske selskaber (eksempelvis Nordea).

1.2.1.2 Direktionens vederlag

Løn til direktionen udgøres i en række selskaber af fast løn, fri bil m.v., pension, kontant bonus samt langsigtede incitamentsprogrammer, som vederlægges i enten betingede aktier, aktieoptioner eller tegningsoptioner.

Fast løn

I 2006-årsrapporten for OMXC20-selskaberne oplyser en række af selskaberne separat om den administrerende direktørs faste løn. Hos disse selskaber er gennemsnitslønnen for den administrerende direktør 6,5 mio. kr. Sidste år var gennemsnitslønnen 6,7 mio. kr. Dette skal dog ikke nødvendigvis ses som udtryk for, at lønnen for administrerende direktører er blevet sat ned. De selskaber, hvor der har været en nedgang, har nedgangen været forårsaget af, at de regnskabsmæssigt

beregnede omkostninger til ydelsesbaserede pensionsordninger var betydeligt højere i regnskabsår 2005 end i 2006, eller der har været foretaget udskiftning af den administrerende direktør. For de øvrige selskaber har stigningen i den administrerende direktørs løn været varierende. Lønnen til den administrerende direktør har i gennemsnit været 165% af lønnen til øvrige direktører.

Ifølge 2006 regnskaberne udgjorde vederlæggelsen i form af incitamentsordninger 55% af den faste løn inklusive pension. Sidste år var tallet 48%. Sidste år blev gennemsnittet væsentligt påvirket af Group 4 Securicor og EAC, som ikke længere indgår i OMXC20. I år påvirkes gennemsnittet væsentligt af Genmab. For aktiebaserede ordninger beregnes vederlæggelsen som ordningens værdi på tildelingstidspunktet, medmindre der er tale om en ordning, hvor tildelingen fordeles over en periode. Disse metode afviger fra de omkostninger, som er indregnet i årsrapporten på baggrund af regnskabsreglerne.

Incitamentsordninger
Incitamentsordninger består ofte af kontant bonus, som typisk udbetales på baggrund af kollektive og/eller individuelle mål opnået i året og aktiebaserede ordninger i form af betingede aktier, aktieoptioner eller tegningsoptioner, som typisk benyttes til at sikre værdiskabelsen over en længere periode.

Kontant bonus
For de selskaber, der også indgik i undersøgelsen sidste år, har to selskaber, som ikke sidste år udbetalte kontant bonus, gjort dette i år. Modsat har et selskab, der sidste år udbetalte kontant bonus, ikke gjort det i år. Anvendelse af kontant bonus er mere udbredt, end det umiddelbart kan forekomme i tabellen over vederlag til direktionen på side 12. Dette skyldes, at en række selskaber ikke specificerer bonus særskilt.

For de virksomheder, der oplyser om den udbetalte bonus, ligger denne i gennemsnit på ca. tre månedslønninger.

Nogle virksomheder oplyser om, hvor stor bonussen maksimalt kan være i forhold til den faste løn. Her svinger satserne mellem 25% og 100%. De 100% svarer nok mest til niveauet, bonusser internationalt ligger på.

Ofte vil direktionens bonus være baseret på opnåelse af en række overordnede mål i forhold til virksomhedens udvikling, men det er også sædvanligt, at specifikke mål skal nås af den enkelte direktør.

Aktieordninger
Størstedelen af OMXC20-selskaberne har igangværende aktieaflønningsordninger. Det var dog kun 12 af selskaberne, der tildelte nye optioner m.v. i 2006. Disse ordninger havde en værdi svarende til omkring fem månedslønninger i gennemsnit.

Det er ikke unormalt, at aktiebaseret aflønning til den samlede direktion kan udgøre omkring 1% af virksomhedens Economic Profit og udgøre 3% af stigningen i denne. For virksomheder, der i stort omfang anvender aktieordninger, kan aktievederlæggelsen til direktionen udgøre op til omkring 3 promille af virksomhedens aktiekapital målt i antallet af aktier.

Optjeningsbetingelserne er typisk ansættelse i tre år Enkelte selskaber har dog også som betingelse for optjeningen, at selskabet opnår visse resultater. Dette svarer til den internationale tendens på området. Mål, der skal opfyldes, kan eksempelvis være:

- at selskabet har klaret sig bedre end en peer gruppe af sammenlignelige selskaber, målt på ”Total Shareholder Return”
- at selskabets ”Earnings Per Share” stiger mere end et forud fastsat mål
- at EP (economic profit) stiger ud over et fastsat mål.

Udnyttelsesperioden, efter aktieaflønningen er fuldt optjent, går fra et til ni år. I gennemsnit er udnyttelsesperioden ca. 3½ år.

Vederlag til bestyrelsen

Selskabsnavn	Antal medlemmer	Honorar til bestyrelsen (mio. kr.)	Honorar til formand* (mio. kr.)	Honorar til næstformand* (mio. kr.)	Honorar til øvrige* (mio. kr.)	Gennemsnit (mio. kr.)
A.P. Møller	12	14				1,167
Carlsberg	12	6				0,500
Coloplast	9	4	0,756	0,413	0,275	0,344
Danisco[1]	9	4	0,750	0,450	0,300	0,360
Danske Bank[2]	17	6	0,975	0,650	0,325	0,383
DSV	7	2	0,525	0,175	0,175	0,225
FLSmidth & Co.[3]	9	3	0,500			0,333
Genmab[4]	5	8				1,622
GN Store Nord	9	2	0,600	0,400	0,200	0,267
H. Lundbeck	9	3				0,333
Nordea[5]	14		1,786	0,692	0,536	
Novo Nordisk	11	4	0,750	0,450	0,300	0,355
Novozymes	9	3				0,333
Topdanmark[6]	9	2				0,267
Torm	7	3				0,404
TrygVesta	11	4	0,750	0,500	0,250	0,318
Sydbank	11	2				0,182
Vestas Wind Systems	10	4				0,447
William Demant Holding	7	2	0,600	0,400	0,200	0,286
Gennemsnit	10	5	0,799	0,459	0,287	0,451

Anm: Hvor honorar for deltagelse i diverse komitéer er særskilt angivet, er dette ikke indeholdt. Herudover er ikke indeholdt særlige tillæg af engangskarakter.

*: Hvis informationen er specificeret.

1: Bestyrelsen er reduceret fra 10 til 9 medlemmer. Ved beregning af gennemsnitsvederlag er anvendt et gennemsnitligt antal medlemmer på 9,6.

2: I perioden har været en række udskiftninger af medlemmer. Det gennemsnitlige antal bestyrelsesmedlemmer er estimeret til 16,7.

3: Beløb for næstformand er ikke specificeret. I beløbet indgår ikke 2 mio. kr. til bestyrelsesformanden for salgsmodning af selskabet.

4: I vederlag til bestyrelse indgår en estimeret værdi af tildelte warrants med 6,4 mio. kr. Gns. værdi af aktieordninger udgør værdien af den samlede tildelte ordning i regnskabsåret på tildelingstidspunktet. Beløbet angiver derfor ikke omkostningen beregnet efter IFRS 2 for regnskabsåret. I det angivne beløb indgår ikke vederlæggelse af et medlem af bestyrelsen, som også var medlem af direktionen.

5: De angivne beløb er dem, som er fastsat af generalforsamlingen i 2006.

6: I beløbet er fratrukket beløb vedrørende bestyrelsens hverv i datterselskaber.

Vederlag til direktion

Selskabsnavn	Gns. fast løn* (mio. kr.)	Gns. værdi af kontantbonus* (mio. kr.)	Gns. værdi af aktieordninger (mio.kr.)	Variabel løn i % af fast løn	Værdi i alt (mio. kr.)
Carlsberg	7,3		0,9	12	8,2
Coloplast[1]	4,7		0,5	11	5,2
Danisco[2]	4,9	1,6	3,1	94	9,6
Danske Bank[3]	5,0	0,4	2,3	52	7,7
DSV[4]	3,6	2,3	0,4	74	6,3
FLSmidth & Co.[6]	4,3		0,8	19	5,0
Genmab[8]	6,0		8,4	141	14,4
GN Store Nord[5]	3,5	0,3	1,4	48	5,1
H. Lundbeck[6]	4,5				4,5
Nordea Bank[9]	5,4	1,6	0,0	30	7,0
Novo Nordisk[7]	5,5	1,3	3,7	90	10,4
Novozymes[2]	4,8		3,2	67	8,0
Sydbank	3,7				3,7
Topdanmark[10]	3,4		0,9	27	4,3
Torm[11]	13,6				13,6
TrygVesta[12]	4,7	1,1	1,2	49	6,9
Vestas Wind Systems[13]	7,8				7,8
William Demant Holding[14]	7,4	0		0	7,4

Anm: Informationer er baseret på offentliggjorte oplysninger i virksomhedernes årsrapporter. En række beløb er estimeret. Gns. værdi af aktieordninger udgør værdien af den samlede tildelte ordning i regnskabsåret på tildelingstidspunktet. Beløbet angiver derfor ikke omkostningen beregnet efter IFRS 2 for regnskabsåret.

*: Beløbet indeholder fast løn, pension, værdi af frynsegoder samt variabel løn, hvor denne ikke er særskilt specificeret

**: Er kun angivet for de selskaber, der specificerer dette beløb.

1: Direktionen er i løbet af året reduceret fra 5 til 4. Gennemsnit er beregnet ud fra 4,5 direktører. I beløbet indgår ikke fratrædelsesgodtgørelser på 16 mio. kr. Bonus er ikke udskilt fra øvrige vederlag og indgår derfor under fast løn. Gns. værdi af aktieordninger er estimeret på baggrund af værdien på balancedagen af samtlige udestående medarbejderoptioner.

2: Værdi af aktieordninger er estimeret.

3: Direktionen er i perioden udvidet fra 2 til 5 personer. De 3 nye direktører tiltrådte 1. september. Fast løn for disse direktører er multipliceret med 3 for at give et estimat på årslønnen. Variable løntillæg er ikke justeret for den kortere ansættelsesperiode. Værdien af aktietildelingen i året til de nye direktører, fra før disse blev direktører, er medtaget.

4: Af gns. fast løn udgør pensionsomkostninger beregnet efter IAS 19: 1,6 mio. kr.

5: Den 2. oktober tiltrådte en ny administrerende direktør. Dennes løn i tre måneder af regnskabsåret er multipliceret med 4 for at give et estimat på årslønnen. Optionstildelinger er ikke multipliceret. Løn til fratrådte direktører indgår ikke.

6: I beløbet for fast løn indgår eventuel bonus.

7: I regnskabsåret fratrådte en direktør. Dennes vederlag er ikke medtaget. Af den samlede løn til en direktør udgjorde ca. 2 mio. udgiftsrefusion i forbindelse med udstationering. Dette beløb indgår ikke. Værdi af aktieordninger er estimeret.

8: I beløbet for fast honorar indgår bonus. Værdien af aktieordningen (tegningsrettigheder) er estimeret. Tegningsrettighedsindehaveren kan som hovedregel kun udnytte 25% af de tildelte tegningsrettigheder pr. hele års ansættelse eller tilknytning til virksomheden efter datoen for tildelingen.

9: Engangsvederlag i forbindelse med ophør af en pensionsordning til et af direktionsmedlemmerne på 18,4 mio. kr. indgår ikke i beløbene.

10: Direktionen er ændret i perioden. Det gennemsnitlige antal direktører anvendt ved beregningen er 3,25.

11: I løbet af året fratrådte en direktør. Det gennemsnitlige antal direktører anvendt ved beregningen er 1,5. I beløbet for fast løn indgår bonus.

12: Kun vederlag for direktører, der underskriver årsrapporten er medtaget.

13: Direktørerne er omfattet af et optionsprogram. Tildeling skete i 2006. Værdien var i gennemsnit pr. direktør 2,6 mio. kr. Optjening er bl.a. betinget af Vestas' resultat. Målene blev ikke nået i 2006. Værdien af optionerne er ikke medtaget i oversigten.

14: I beløbet indgår ikke værdien af medarbejderaktier, direktøren kunne tegne i året på lige fod med andre medarbejdere. For direktøren udgjorde favørelementet omkring 0,8 mio. kr.

1.2.2 Incitamentsaflønning for bestyrelse og direktion – nye regler om generalforsamlingsgodkendelse

Som led i regeringens åbenhedspakke er der blevet indført krav om, at børsnoterede selskaber skal have generalforsamlingens godkendelse af de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning af bestyrelse og direktion, inden der indgås aftaler herom.

Lovændringen må betegnes som nyskabende, fordi den ændrer på aktieselskabslovens grundlæggende kompetencefordeling, hvorefter bestyrelsen har det overordnede ledelsesansvar, hvilket blandt andet indbefatter at ansætte en direktion og fastsætte vederlaget til direktionen. Hidtil har aktionærerne kun haft indirekte indflydelse på aflønningen af direktionen ved at have beføjelserne til at afsætte den siddende bestyrelse på selskabets generalforsamling.

1.2.2.1 Baggrund

Som motivation for denne ændring har regeringen gjort gældende, at der i de senere år er sket en væsentlig stigning i såvel brugen af incitamentsaflønning som i værdien af ordningerne. Det anføres også, at behovet for større åbenhed er stort i børsnoterede selskaber, som generelt er kendetegnet ved, at aktierne er spredt ud på en større kreds af aktionærer, som derfor ikke har en særlig tæt tilknytning til selskabet. Ydermere anføres det, at informationsniveauet om ledelsens aflønning har været stigende i de senere år, men at informationerne alene har omfattet dispositioner, der allerede var truffet, hvorimod de ny regler skal informere aktionærerne, inden der indgås aftaler om incitamentsaflønning. Lignende ordninger er desuden indført i bl.a. Sverige og Norge.

1.2.2.2 Incitamentsaflønning

Ved incitamentsaflønning forstås enhver form for variabel aflønning. Det er således ikke kun aktiebaserede aflønningsformer såsom aktieoptioner, warrants og fantomaktier, der er omfattet. Andre former for variabel aflønning er eksempelvis resultatafhængige bonusordninger og andre ikke-aktiebaserede aflønningsformer, hvor den endelige aflønning er ukendt på tildelingstidspunktet. Fast løn vil ifølge lovbemærkningerne ikke være omfattet, uanset hvor høj den er.

1.2.2.3 Retningslinjerne

Retningslinjerne skal være overordnede og indeholde klare oplysninger, som kan forstås af den enkelte aktionær, som ikke kan forudsættes at have en dybere indsigt i beregning af værdien af f.eks. optioner. Bestyrelsen har det overordnede ansvar for udarbejdelsen af retningslinjerne. Af retningslinjerne skal minimum fremgå følgende:

- hvem der kan tildeles incitamentsaflønning,
- hvilke ydelser kan indgå,
- hovedbetingelserne for ydelsernes tildeling,
- den anslåede værdi, og
- hvad det tidsmæssige perspektiv i incitamentsaflønningen må være, herunder eventuelle frister for udnyttelse af optioner.

Godkendelsen af retningslinjerne kan ske ved simpelt flertal, medmindre vedtægterne bestemmer andet. Retningslinjerne skal uden ugrundet ophold offentliggøres på selskabets hjemmeside. Konkrete aftaler om incitamentsaflønning kan tidligst indgås dagen efter, at de godkendte retningslinjer er blevet offentliggjort på selskabets hjemmeside.

Kravet om generalforsamlingsgodkendelse finder ligeledes anvendelse på ændringer af eksisterende aftaler om incitamentsaflønning.

Reglerne træder i kraft pr. 1. juli 2007, dog således at kravet først får virkning for det enkelte selskab på dets førstkommende generalforsamling. Indtil den førstkommende generalforsamling kan selskabets bestyrelse således frit indgå aftaler om incitamentsaflønning uden at skulle indhente generalforsamlingens godkendelse.

1.3 Rapportering om risikostyring og interne kontroller vedrørende regnskabsaflæggelsen

Danske børsnoterede selskaber vil – formentlig senest fra kalenderåret 2009 – være forpligtede til at redegøre for selskabets interne kontrol og risikostyring vedrørende regnskabsaflæggelse i selskabets årsrapport som følge af implementering af et EU-direktiv fra 2006. Direktivet vil blive indarbejdet i dansk lovgivning i løbet af 2008, og der forventes offentliggjort et lovudkast sidst på efteråret 2007.

Ifølge direktivet skal der gives en beskrivelse af elementerne i virksomhedens risikostyringssystem og interne kontrolforanstaltninger i relation til regnskabsaflæggelsen. Der bør endvidere fremlægges oplysninger om koncernens risikostyringssystem og interne kontrolsystem i almindelighed.

I den efterfølgende beskrivelse skal begreberne interne kontroller og risikostyring læses som risikostyring og interne kontroller i relation til regnskabsaflæggelsen.

Risikostyring er et område, der ofte helt naturligt er genstand for drøftelse mellem bestyrelse og direktion, og som bestyrelsen mere intuitivt kan forholde sig til ud fra kendskabet til selskabets aktiviteter, markedsforhold m.m.

Derimod er selskabets interne kontroller i relation til regnskabsudarbejdelsen et emne, der formentlig ofte eller måske alene drøftes i relation til møder, hvor ekstern revision og en eventuel intern revision har tilføjelser til revisionsprotokollen. Spørgsmålet er imidlertid, hvad bestyrelsen bør gøre sig af overvejelser i relation til selskabets interne kontroller uafhængigt af selskabets revision.

Samlet bør bestyrelse og direktion også overveje, i hvilken form risikostyring og interne kontroller skal beskrives i koncernregnskabet.

1.3.1 Risikostyring

Risikostyring er den proces, som udøves af selskabets bestyrelse, direktion og øvrige medarbejdere i relation til fastlæggelse af strategi og planer, og som er rettet mod identifikation af risici, som kan påvirke selskabet, og sikring af, at disse risici er inden for det niveau, som ledelsen finder acceptabel, og som giver en rimelig sikkerhed for, at selskabet når sine mål.[1]

Bestyrelsen vil naturligt som led i bestyrelsesmøderne hen over året og måske også på særskilte møder have en drøftelse med direktionen af de risici, der kan påvirke selskabets målopfyldelse, ofte i forbindelse med drøftelse af strategi, planer, budgetter og delårsrapporter.

Forud for sådanne drøftelser vil direktionen ofte have forberedt sig gennem analyser af, hvilke risici der vurderes at have størst potentiel påvirkning, samt hvilke hændelser affødt heraf der kan eller vil indtræffe med en vis sandsynlighed.

Nogle selskaber har meget udviklede metoder og procedurer for at gennemføre risikoanalyser og har indarbejdet overvågning heraf i selskabets almindelige rapportering på linje med registrering og rapportering om øvrige almindelige forretningsaktiviteter.

I relation til risikostyring er det relevant at vurdere såvel eksterne faktorer som interne faktorer i forhold til selskabets aktiviteter. På næste side gives en kort liste over nogle punkter, som kan overvejes i den relation.

1 Gengivelse baseret på definitionen i Enterprise Risk Management konceptet, udgivet i september 2004 af COSO – The Sommittee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Interne faktorer, f.eks.	Eksterne faktorer, f.eks.
Virksomhedens aktiviteter: • Arten af indtægtskilder (producent, grossist, finansiel virksomhed, handel, forsyning, transport og teknologiske produkter og tjenesteydelser) • Markedsvilkår (nøglekunder og kontrakter, betalingsbetingelser, bruttoavance, markedsandel, konkurrenter, eksport, prispolitik, produktrenomme, garantier, ordrebeholdning, trends, markedsføringsstrategi og mål, produktionsprocesser) • Aktiviteter (produktionsmetoder, forretningssegmenter, levering af produkter og tjenesteydelser, faldende eller stigende aktiviteter) • Alliancer, joint ventures og outsourcingaktiviteter • Sourcing (leverandører, langfristede kontrakter, forsyningsstabilitet, betalingsbetingelser, import, leveringsmetoder såsom "just-in-time") • Beskæftigelse (udbud, lønniveau, overenskomstforhold m.m.) • Forsknings- og udviklingsaktiviteter og styring heraf • Køb af virksomheder, fusioner eller afhændelse af forretningsaktiviteter (planlagte eller nyligt gennemførte) • Omfang af komplekse finansielle transaktioner • Finansiering og gældsstruktur, herunder lånebetingelser, restriktioner, garantier og finansielle arrangementer, der ikke er indregnet i balancen.	• Brancheforhold • Markedet og konkurrence, herunder efterspørgsel, kapacitet og priskonkurrence, cyklisk eller sæsonbetinget aktivitet, produktteknologi vedrørende virksomhedens produkter, energiforsyning og omkostninger • Lovgivningsmæssigt miljø • Regnskabspraksis og branchespecifik praksis, lovgivningsramme for regulerede brancher, lovgivning og anden regulering, som har en væsentlig indflydelse på virksomhedens drift • Lovgivningsmæssige krav • Direkte tilsynsaktiviteter • Beskatning (selskabsbeskatning og andet) • Regeringspolitik, der aktuelt påvirker virksomhedens forretningsforhold • Pengepolitik, herunder valutakontrol • Skattepolitik • Finansielle incitamenter (for eksempel programmer for statsstøtte) • Told, handelsrestriktioner • Miljøkrav, der påvirker branchen og virksomhedens forretningsområde • Det generelle finansielle klima (for eksempel recession, vækst) • Renteniveau og muligheden for finansiering, inflation, værdistigning.

Bestyrelsen kan f.eks. med udgangspunkt i listen over interne og eksterne faktorer samt andre forhold, som bestyrelsesmedlemmerne vurderer relevante for det konkrete selskab, overveje, om selskabets risikostyring er tilpasset selskabets aktiviteter og den aktuelle situation. Bestyrelsen kan eksempelvis overveje:

- Er processen til identifikation af relevante risici hensigtsmæssig? (Er involverede personer informerede på en relevant måde om, hvad formålet med risikoidentifikation er, inddrages de relevante personer i organisationen; er der afsat passende tid til arbejdet, opsamles vurderingerne på en hensigtsmæssig måde)
- Er de identificerede risici analyseret på en hensigtsmæssig måde? (Er der fastlagt en passende analysemodel, foretages en konsistent og passende vurdering af sandsynlighed for, at enkelte begivenheder indtræffer, vurderes effekt af de enkelte risici, såfremt begivenheder affødt heraf indtræffer, og overvejes eventuel gensidig påvirkning og sammenhæng mellem flere risici)
- Er der lagt en passende plan for at påtage sig / undgå risici, herunder eventuelt for nedbringelse eller eliminering af risici?
- Opdateres vurdering af relevante risici med mellemrum? (Er niveauet passende for selskabets situation, og er disse vurderinger forankret på et relevant niveau i virksomheden, og inddrages medarbejdere på et passende højt niveau)

- Er rapportering om risici indbygget i et hensigtsmæssigt system, som er et naturligt led i ledelsesrapporteringen? (Sker rapportering ad hoc, eller er det indbygget som rutinerapportering på linje med f.eks. anden finansiel information, er definitioner på risici m.m. konsistente, og er der beskrevet en rapporteringspraksis for risici).

Bestyrelsens stillingtagen til beskrivelsen af selskabets risikostyring i årsrapporten eller på selskabets hjemmeside vil tage udgangspunkt i oplæg fra direktionen, men bestyrelsens medlemmer bør selvstændigt vurdere, om direktionens oplæg er passende ud fra drøftelserne i bestyrelsen. Bestyrelsen kan f.eks. gøre sig følgende overvejelser i relation til rapportering om risikostyring:

- Er beskrivelsen af selskabets arbejde med risikostyring forståelig og dækkende for den proces, som bestyrelsen er informeret om?

- Omtales de væsentligste identificerede risici på en dækkende og hensigtsmæssig måde, som giver regnskabslæserne mulighed for at vurdere, hvilke risici selskabets ledelse vurderer som værende væsentlige og relevante, hvilken effekt de kan have, hvor sandsynlige de er, og hvorledes selskabet ruster sig mod virkningen heraf?

Et eksempel på beskrivelse af risikostyring fra Novo Nordisk A/S's årsrapport for 2006 er gengivet i Bilag B.

1.3.2 Intern kontrol

Intern kontrol er de interne politikker og procedurer, som understøtter, at ledelsesinformation om finansielle forhold, opfyldelse af aktivitetsmål og overholdelse af lovgivning m.m. er relevant og pålidelig. Intern kontrol omfatter såvel fastlæggelse af politikker som de procedurer, som sikrer, at de er implementeret og fungerer effektivt.

Selskabets eksterne revision og eventuelt interne revision vil som led i revisionen foretage en vurdering af selskabets interne kontroller, der er relevante for revisionen. Revisor anvender forståelsen af intern kontrol til at identificere typer af potentiel fejlinformation, overveje faktorer, som har effekt på risici for væsentlig fejlinformation, og udforme arten, den tidsmæssige placering og omfanget af yderligere revisionshandlinger.

Revisionen omfatter en selvstændig vurdering af selskabets interne kontrolsystem, som er og skal være uafhængig af selskabet. Revisors vurderinger af selskabets interne kontroller og rapportering herom til bestyrelsen kan ikke udgøre en del af selskabets egen grundlæggende og rutinemæssige interne kontrol, idet revisionen da ikke vil være uafhængig. Revisionens rapportering om eventuelle mangler i kontrolsystemer eller administrative rutiner kan dog naturligvis bruges til at supplere ledelsens egne vurderinger, ligesom den eksterne revision også ad hoc kan udføre særlige undersøgelser og test af interne kontroller og rutiner med rapportering til bestyrelsen eller direktionen.

Selskabets ledelse – bestyrelse og direktion – skal foretage en selvstændig vurdering af, om selskabets organisering og interne kontrol er passende, hvilket følger af aktieselskabslovens §§ 54 og 56.

Udviklingen og debatten om god selskabsledelse og baggrunden for vedtagelse af EU-direktiver, som kræver omtale af risikostyring og intern kontrol i selskabernes årsrapporter, bevirker, at aktieselskabslovens bestemmelser formentlig læses og forstås på en anden måde i dag end for blot 5 år siden. Derfor er det også naturligt, at der i Fondsbørsens anbefalinger om god selskabsledelse er en anbefaling om, at bestyrelsen mindst en gang årligt gennemgår bestyrelsens forretningsorden og vurderer, om den er passende i forhold til selskabets aktiviteter m.m.

I Fondsbørsens anbefalinger fremgår det af punkt 4 under afsnit VIII – Revision, at det anbefales, at bestyrelsen mindst én gang årligt gennemgår og vurderer de interne kontrolsystemer i selskabet samt ledelsens retningslinjer herfor og overvågning heraf, og at bestyrelsen overvejer, i hvilket omfang en intern revision kan bistå bestyrelsen hermed.

Bestyrelsen må på den baggrund overveje, hvorledes den vil opnå tilstrækkelig sikkerhed for, at den overholder lovgivningens krav og følger Fondsbørsens anbefalinger i relation til, om selskabets interne kontroller er afpasset virksomhedens størrelse, aktiviteter og kompleksitet.

Som grundlag for en sådan overvejelse må bestyrelsen have gjort nogle betragtninger om selskabets aktiviteter og organisering og på den baggrund bede direktionen redegøre for, hvorledes direktionen ser på de samme forhold,

samt modtage information om, hvorledes direktionen i praksis har organiseret kontrolarbejdet i virksomheden.

De interne kontroller, der tænkes på i denne sammenhæng, skal ikke tænkes i en snæver kontroltankegang, men skal tænkes bredere i form af kontrolmiljø, kommunikation, sammenhæng til risikostyring og identifikation af risici og så de egentlige kontrolhandlinger etc.

Det kan derfor være nyttigt at betragte selskabets interne kontrol ud fra følgende elementer[2]:

a. kontrolmiljøet

b. virksomhedens risikovurderingsproces (risikostyring er beskrevet ovenfor)

c. information, herunder processer der er relevante for regnskabsaflæggelse, samt kommunikation

d. kontrolaktiviteter, samt

e. overvågning af kontroller.

Punkt (a), (b) og (c) er væsentlige elementer i relation til, om de traditionelle interne kontroller fungerer effektivt.

Opdelingen afspejler ikke nødvendigvis, hvordan en virksomhed overvejer og implementerer intern kontrol, ligesom der kan anvendes andre terminologier eller begrebsrammer til beskrivelse af forskellige aspekter af intern kontrol.

Punkt (d) og (e) er de elementer, man traditionelt forbinder med intern kontrol som f.eks. godkendelse, afstemning, gennemgang fra en overordnet m.m.

Bestyrelsen har ifølge selskabslovgivningen ansvaret for, at bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres på en efter selskabets forhold tilfredsstillende måde.

Direktionen skal sørge for, at selskabets bogføring sker under iagttagelse af lovgivningens regler herom, og at formueforvaltningen foregår på betryggende måde. Bestyrelsen skal endvidere ifølge lovgivningen tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift.

Selskabers aktiviteter, størrelse og kompleksitet varierer meget, og derfor vil der ikke være nogen entydig "rigtig" eller "forkert" måde at tilrettelægge selskabets interne kontrolaktiviteter på.

Nogle af de forhold, som bestyrelsen formentlig umiddelbart kan vurdere ud fra bestyrelsesmøderne er følgende:

- Foregår bestyrelsesarbejdet på en velorganiseret måde?
- Er bestyrelsen sammensat på en måde, så der er de rette kompetencer til stede og således, at de inddrages?
- Er der en god åben dialog i bestyrelsen og mellem bestyrelsen og direktionen?
- Virker direktionen og andre ledende medarbejdere kompetente?
- Udsendes der informationsmateriale af passende kvalitet i god tid forud for bestyrelsesmøderne?
- Underbygges troværdigheden af modtaget informationsmateriale og relevansen heraf gennem behandlingen i bestyrelsen, herunder gennem direktionens og andre ledende medarbejderes uddybende præsentationer og den drøftelse, der er herom?
- Udarbejdes der tilstrækkeligt præcise planer og budgetter?
- Modtages der regelmæssige og kommenterede økonomiredegørelser, som kan sammenholdes med tidligere vedtagne planer og budgetter?
- Er antallet af korrektioner, ændringer eller overraskelser få og uvæsentlige?
- Forekommer reaktioner fra medarbejdere, samarbejdspartnere og andre at være i tråd med det billede, som informationer fra direktionen giver?

2 Beskrivelsen er delvist baseret på bilag 2 fra den danske revisionsstandard RS 315, samt beskrivelser i COSO konceptet fra 1992 og 1994 udgivet af COSO – The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

På forrige side er anført eksempler på spørgsmål, som det enkelte bestyrelsesmedlem og bestyrelsen kan stille for at danne sig en overbevisning om, at selskabets interne kontrol fungerer på en passende måde. Kernespørgsmålet er imidlertid fortsat, hvorledes bestyrelsen konkret skal forholde sig til selskabets interne kontroller, og herunder om bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres på en hensigtsmæssig måde.

Der er to vinkler på disse betragtninger:

- Er der designet og implementeret gode grundlæggende kontroller, som fungerer?
- Er der effektive overvågningsprocedurer og andre rutiner, som sikrer, at eventuelle svigt i de grundlæggende kontroller fanges og rettes?

Bestyrelsen kan vælge en eller flere af følgende modeller:

- Basere sig på mundtlige oplysninger fra og drøftelser med direktionen, som gengives i bestyrelsesreferaterne
- Anmode om skriftlige redegørelser/formelle præsentationer fra direktionen til bestyrelsen, omfattende en redegørelse for direktionens arbejde med at sikre, at selskabets interne kontroller fungerer hensigtsmæssigt som grundlag for en drøftelse på et eller flere bestyrelsesmøder
- Indhentelse af ledelseserklæringer fra direktionen til bestyrelsen, hvori direktionen bekræfter, at den mener, at selskabet overholder bogføringsloven og andre relevante love, samt at selskabets interne kontroller er tilrettelagt og fungerer hensigtsmæssigt
- Indføre selvevaluering bredt i selskabet, således at der nedefra i organisationen finder en selvevaluering sted med det formål gennem disse selvevalueringer at få en vurdering af, om selskabet har et velfungerende kontrolsystem m.m. Dette kræver dog en del bearbejdning, før resultatet vil foreligge i en brugbar form
- Anmode om løbende ekstern verifikation og rapportering til bestyrelsen på, om selskabets interne kontroller er tilrettelagt på en hensigtsmæssig måde og er velfungerende.

Den måde, som intern kontrol udformes og implementeres på, varierer med en virksomheds størrelse og kompleksitet. Bestyrelsen må gennem information fra direktionen og egne observationer m.m. sikre sig, at selskabet har de fornødne kontrolaktiviteter for at sikre, at forretningsgange følges, og risici identificeres og håndteres. Bestyrelsen skal påse, at de interne kontroller fungerer gennem løbende overvågning fra ledelsen. Bestyrelsen bør sikre, at afvigelser rapporteres til det rette niveau i organisationen, og at der sker passende opfølgning på afvigelser, samt at de interne kontroller tilpasses i overensstemmelse hermed.

1.4 Etablering af revisionskomitéer og samarbejdet med ekstern revision

1.4.1 Indledning

Implementering af 8. direktiv pågår. Som følge af udskrivelse af Folketingsvalget er det p.t. usikkert, hvornår der vil blive fremsat lovforslag. Kravene til etablering af revisionskomitéer forventes at være gældende senest for kalenderåret 2009.

1.4.2 Krav til etablering af revisionskomitéer

Det forventes, at den danske lovbestemmelse vil lægge sig tæt op af direktivteksten og i øvrigt give mulighed for, at den samlede bestyrelse – under visse betingelser – kan varetage de opgaver, som ellers skal udføres af revisionskomitéen, såfremt det måtte ønskes.

Det fremgår af Revisorkommissionens betænkning om implementering af 8. direktiv, at bestemmelsen kunne udformes med følgende indhold.

”Selskaber, som har aktier optaget til notering på en fondsbørs, jf. § 7, stk. 1, nr. 1, i lov om værdipapirhandel mv., skal etablere en revisionskomité, som skal bestå af bestyrelsesmedlemmer, der ikke samtidig indgår i direktionen, eller af medlemmer valgt på den reviderede virksomheds generalforsamling. Mindst ét medlem af revisionskomitéen skal være uafhængigt og have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og/eller revision.

Stk. 2. Selskaber omfattet af stk. 1 kan vælge, at revisionskomitéens funktioner udøves af hele bestyrelsen, hvis virksomheden i to på hinanden følgende år ikke overskrider 2 ud af følgende 3 grænser: færre end 250 medarbejdere, balance under EUR 43 mio., nettoomsætning under EUR 50 mio.).

Stk. 3. Selskaber omfattet af stk. 1 kan vælge, at revisionskomitéens funktioner udøves af hele bestyrelsen, forudsat at ingen bestyrelsesmedlemmer samtidig indgår i direktionen, og at mindst ét bestyrelsesmedlem skal være uafhængigt og have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen og/eller revision."

Det forventes, at selskabets bestyrelse selv kan vælge, om revisionskomitéen skal bestå af bestyrelsesmedlemmer, der ikke samtidig indgår i direktionen, eller af medlemmer valgt direkte på selskabets generalforsamling.

Såfremt bestyrelsen ikke ønsker at etablere en revisionskomité, skal bestyrelsen varetage de opgaver, som ellers ville være henlagt til revisionskomitéen. Derfor vil den samlede bestyrelse skulle tage stilling til, hvorledes den bedst sikrer, at den udfører følgende, som er fastlagt i direktivet:

a. overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen

b. overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, i givet fald interne revision og risikostyringssystemer, fungerer effektivt

c. overvåge den lovpligtige revision af årsrapporten

d. kontrollere og overvåge revisors eller revisionsfirmaets uafhængighed, særligt leveringen af ikke-revisionsydelser til den virksomhed, der revideres.

I en analyse gennemført af PricewaterhouseCoopers i UK af revisionskomitépraksis i 35 børsnoterede selskaber i 2006 fremgår det, at

- den gennemsnitlige revisionskomité består af 4 medlemmer, hvilket er mere end de 3 medlemmer, som er krævet i UK og som anbefales i Danmark
- sammensætningen af revisionskomitéen blev anset for passende i 88% af de undersøgte selskaber vurderet ud fra kombinationen af kompetence og erfaring for medlemmer og ikke-medlemmer, som deltog i komitéens møder
- revisionskomitéer domineres af uafhængige medlemmer, som ikke indgår i selskabets ledelse, idet dog 26% af selskaberne ikke følger UK's Combined Code anbefalinger om at have mindst ét uafhængigt medlem af revisionskomitéen.
- flertallet af revisionskomitéer har identificeret mindst ét medlem til at have relevant og ajourført regnskabs- og/eller revisionsmæssig kompetence
- i 40% af selskaberne i undersøgelsen angiver de partnere og medarbejdere fra PricewaterhouseCoopers, som er beskæftiget med revisionen af de pågældende selskaber, at selskaberne har haft problemer med at finde egnede kandidater, der har relevant og ajourført regnskabs- og/eller revisionsmæssig kompetence
- aflønning af revisionskomitémedlemmer er steget i de seneste to år i 65% af de undersøgte selskaber, hvilket reflekterer den øgede arbejdsbyrde.

Det som ifølge den engelske undersøgelse fremhæves som mest afgørende bidrag til at gøre revisionskomitéarbejdet værdifuldt er følgende:

- Komitémedlemmernes kompetence og attituder
- Formændenes styrke
- De stærke og udfordrende møder med andre
- Veltilrettelagte møder
- Kvaliteten af det materiale, som fremsendes, og forberedelsen og den tidsmæssige indsats forud for møderne.

De faktorer, som ifølge den engelske analyse fremhæves som forhold, der mindsker værdien af revisionskomitéarbejdet er følgende:

- Manglende kendskab til selskabets aktiviteter
- Manglende kendskab til lovregulering
- Dårlig kvalitet i materiale fremsendt til og forberedelsen forud for møderne.

Der foreligger ikke en tilsvarende analyse fra Danmark, da grundlaget endnu er begrænset. Der er ikke umiddelbart noget, der peger på, at konklusionerne i en dansk analyse ville afvige væsentligt fra dem, der fremgår af den engelske analyse.

Rekvirering af analysen
Interesserede kan rekvirere analysen ved henvendelse til

- Kim Füchsel (kif@pwc.dk / 3945 3216) eller
- Mogens Nørgaard Mogensen (mnm@pwc.dk / 3945 3232).

1.4.3 Uafhængighed

I relation til vurderingen af revisionskomitémedlemmers uafhængighed fastsætter 8. direktivs præambel, at der kan tages udgangspunkt i Kommissionens henstilling nr. 162 af 15. februar 2005.

I hovedtræk betragtes man ifølge denne EU-anbefaling ikke som uafhængig, hvis man:

- er – eller inden for de seneste 5 år har været – direktør (3 år hvis vedkommende har været ledende medarbejder) i selskabet eller et associeret selskab
- har modtaget større vederlag – herunder aktieoptioner og resultatbaseret vederlag m.m. – fra selskabet eller et associeret selskab i anden egenskab end som menigt bestyrelsesmedlem
- er eller på nogen måde repræsenterer en kontrollerende aktionærs interesser
- inden for det seneste år har haft en væsentlig forretningsrelation (partner/aktionær/kunde/leverandør eller ledelsesmedlem i selskaber med tilsvarende forbindelse) med selskabet/et associeret selskab
- er/inden for de seneste 3 år har været ansat/partner hos ekstern revisor
- er direktør i et selskab, hvor der er krydsende bestyrelsesrepræsentation med selskabet
- har været i bestyrelsen i mere end 12 år eller
- er i nær familie med personer, som ikke betragtes som uafhængige.

1.4.4 Kompetence

Det fremgår som ovenfor anført nærmere, hvorledes uafhængighedskravet skal forstås.

Der er imidlertid ikke yderligere anvisninger på, hvorledes kravet om, at det uafhængige medlem tillige skal have kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision, skal forstås. Det forventes, at der i lovbemærkningerne til indarbejdelsen af kravene i dansk lovgivning vil være yderligere vejledning i, hvorledes kompetencekravet skal forstås.

Kvalifikationskravet skal ses på baggrund af, at der er mindst ét uafhængigt medlem af bestyrelsen eller revisionskomitéen, der kan medvirke til, at revisionskomitéen eller bestyrelsen kan udfylde de i afsnit 1.4.2 omtalte kontrolopgaver i relation til regnskabsaflæggelsen og revisionen heraf.

Kvalifikationerne skal være tilstrækkelige til, at der i revisionskomitéen eller i bestyrelsen kan foretages en selvstændig vurdering af, om selskabets regnskabsaflæggelse, interne kontrol, risikostyring og lovpligtige revision er tilrettelagt og gennemført på en hensigtsmæssig måde set i forhold til selskabets og eventuelt koncernens størrelse og kompleksitet. Endvidere skal kvalifikationerne være tilstrækkelige til at vurdere den eksterne revisions uafhængighed.

Sådanne kvalifikationer vil man (automatisk) have, såfremt man er statsautoriseret eller registreret revisor, idet man da efter EU-direktivet vil kunne foretage revision af børsnoterede selskaber.

Tidligere beskæftigelse, der har indebåret ansvar for aflæggelse af årsrapporter i tilsvarende selskaber, eller ledelse af en intern revisionsafdeling i et tilsvarende selskab og lignende kompetencer, vil formentlig også være kvalificerende.

Det kan også tænkes, at der skal gives oplysninger i regnskabet om, hvilken relevant baggrund vedkommende bestyrelsesmedlem/revisionskomitémedlem har.

1.4.5 Samarbejde mellem revisionskomité og ekstern revision

Samarbejdet mellem selskabets ledelse og den eksterne og eventuelle interne revision påvirkes af etableringen af en revisionskomité. Alt andet lige fører etableringen af revisionskomitéer til, at der bliver sat mere fokus på revisors arbejde i forbindelse med planlægning, udførelse og afrapportering af revisionen, hvilket hilses velkomment fra revisorernes side.

Med udgangspunkt i Fondsbørsens anbefalinger for god selskabsledelse vedrørende revision og 8. direktivs bestemmelser fremgår det, at bestyrelsen eller revisionskomitéen i relation til samarbejdet med revisionen har som opgave at:

- vurdere revisors uafhængighed og kompetence i relation til indstilling til generalforsamlingen om valg
- vurdere, om revisionsaftalen, herunder den lovpligtige revision af årsrapporten og den tilhørende honorering, er passende
- vurdere overordnede generelle rammer for revisors levering af ikke revisionsydelser

- vurdere resultatet af revisionen, herunder forhold beskrevet i revisionsprotokollen
- overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen, herunder regnskabspraksis på væsentlige områder samt væsentlige regnskabsmæssige skøn
- overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, i givet fald interne revision og risikostyringssystemer, fungerer effektivt.

I relation til at vurdere revisors uafhængighed og kompetence vil det kunne ske i en dialog med revisor, hvor revisor redegør for revisionsfirmaets procedurer for opretholdelse af uafhængighed. Revisionsfirmaer skal i medfør af revisorloven indføre retningslinjer, som sikrer, at revisor er uafhængig (og forbliver uafhængig) ved udførelse af f.eks. revision. Vurdering af revisors kompetence er formelt opfyldt, såfremt der vælges en statsautoriseret revisor, men selskabet vil ofte have konkrete og individuelle krav til revisors og revisionsfirmaets kompetence.

Bestyrelsens eller revisionskomitéens vurdering af, om revisionsaftalen er dækkende, herunder om den lovpligtige revision af årsrapporten gennemføres på en passende måde, vil også ske i en dialog med revisor. Det kan foreslås, at revisor præsenterer de centrale dele af revisionsplanen for det kommende år til bestyrelsen eller revisionskomitéen, herunder områder som betegnes som særlige risici- eller fokusområder, samt den tidsmæssige plan for gennemførelse af revisionen. Dette bør munde ud i et årligt aftalebrev, hvor revisor angiver det honorar, som dækker den aftalte revision.

Fastsættelse af de generelle rammer for revisors levering af ikke revisionsydelser kan naturligt tage udgangspunkt i en overordnet beskrivelse af, hvilke opgaver der anses for tilladte eller ikke tilladte i relation til bestemmelserne om revisors uafhængighed. På det grundlag kan der mellem revisor og bestyrelsen eller revisionskomitéen indgås aftale om eventuelle særlige procedurer, som ønskes fulgt ved eventuelle større opgaver. Der indgås ofte en aftale om, at direktionen kan godkende aftaler om ikke revisionsydelser op til et vist niveau, og at revisionskomitéen eller bestyrelsen skal informeres om aftaler over det aftalte niveau.

Revisor rapporterer formelt i form af revisionsprotokollen til selskabets bestyrelse, hvilket ikke forventes ændret, når der lovmæssigt indføres bestemmelser om revisionskomitéer i Danmark.

Det er sædvanligt, at indholdet af revisionsprotokollen fremlægges for revisionskomitéen og bestyrelsen, og at denne fremlæggelse danner grundlag for en drøftelse af resultatet af revisionen.

I relation til overvågning af regnskabsaflæggelsesprocessen og virksomhedens interne kontrolsystem er dette beskrevet mere indgående i en artikel i kapitel 1.3 om risikostyring og intern kontrol, hvortil henvises.

Flere selskaber har allerede i dag en praksis, hvor bestyrelsesformandskabet (formand og næstformand) mødes med revisionen for at drøfte de emner, som typisk også behandles af en revisionskomité. Det er en praksis, som er god og fornuftig under de gældende regler. Det er spørgsmålet, om den praksis kan fortsætte, når der indføres krav om etablering af en revisionskomité, eller at den samlede bestyrelse varetager revisionskomitéens rolle.

I de tilfælde, hvor der ikke etableres en revisionskomité, og hvor den samlede bestyrelse derfor varetager de opgaver, som revisionskomitéen ellers skulle varetage, er det vores vurdering, at det kan være nyttigt med kontakter eller møder med formandskabet til drøftelse af praktiske forhold vedrørende behandlingen på bestyrelsesmøderne.

Det er formelt set stadig den samlede bestyrelse, der har ansvaret for selskabets ledelse m.m., og der ændres ikke herpå ved eventuel etablering af en revisionskomité. Om det reelt set vil betyde ændringer er nok for tidligt at vurdere. Revisionsprotokollen forventes derfor fortsat at blive sendt til bestyrelsen, selvom der er etableret en revisionskomité. Sædvanligvis vil revisor give både direktion og revisionskomitéen et udkast til revisionsprotokollen og drøfte dette udkast til protokollen med disse, inden den fremsendes til bestyrelsen. Dette sker normalt for at sikre, at der ikke er uenighed om fakta eller beskrivelser, der kan misforstås m.m. Samtidig giver det også mulighed for at få kommentarer, som revisor kan overveje, inden protokollen gøres endelig.

Mødefrekvensen i en revisionskomité vil i sagens natur afhænge af virksomhedens konkrete forhold.

Ifølge PricewaterhouseCoopers's analyse i UK fra 2006, som også er omtalt tidligere i dette kapitel, fremgår det, ved hvilke lejligheder revisionskomitéen mødtes med den eksterne revision uden deltagelse af direktionen eller andre fra den operationelle ledelse. Undersøgelsen viser følgende:

- 30 ud af de 35 revisionskomitéer, der indgik i undersøgelsen (86%), mødes med den eksterne revision mindst en gang om året
- Det gennemsnitlige antal møder med ekstern revision er fire
- Ud af de 30 komitéer gjaldt følgende:
  - 10 revisionskomitéer mødes med ekstern revision en eller to gang pr. år. I to af disse komitéer har den eksterne revision foreslået mødefrekvensen øget
  - 12 revisionskomitéer mødes med ekstern revision tre til fire gange pr. år, mens
  - 8 komitéer mødes mere end fem gange pr. år.
  - En af revisionskomitéerne, som formelt kun holder møde en gang om året, har flere ad hoc møder med ekstern revision.

For så vidt angår selvevaluering af revisionskomitéarbejdet har vi i Bilag A til denne publikation givet forslag til indholdet heraf. Det fremgår også, hvilke aktiviteter revisionskomitéen kunne have.

1.5 Den værdiskabende bestyrelse – en PwC analyse

I april 2007 offentliggjorde PricewaterhouseCoopers en undersøgelse[3] blandt de 1000 største selskaber i Danmark. Ca. 260 bestyrelses- og direktionsmedlemmer har brugt tid på at udfylde et spørgeskema med over 200 spørgsmål om bestyrelsesarbejde.

Undersøgelsen baserede sig på et internationalt forskningsprojekt ledet af professor Morten Huse ved Handelshøyskolen i Oslo. Huse arbejder begrebsmæssigt med bestyrelser som "menneskelige systemer", hvor værdiskabelsen hænger sammen med evnen til at opfylde interessenternes krav og forventninger. Bestyrelsens værdiskabelse skal ses som en funktion af en række faktorer: Selskabets størrelse, ejerforhold, kompleksitet, kultur m.v.

Desuden spiller de eksterne og interne interessenters krav, interesser og magtsfærer en væsentlig rolle i forhold til selskabernes konkrete strukturer, beslutningsprocesser og bestyrelsens sammensætning og kompetencer samt dens evne til at udføre de opgaver, som pålægges den.

I sin forskning har Huse forsøgt at finde de parametre i bestyrelsesarbejdet, som har den største indflydelse på bestyrelsens evne til at skabe værdi.

I den forbindelse har han fundet, at den vigtigste parameter er selve den måde, bestyrelsen fungerer på som team og som sparringspartner i forhold til direktionen/ledelsen.

Forudsætningen for høj værdiskabelse er, at bestyrelsen er velfungerende, dvs. at medlemmerne har tillid til hinanden, respekterer hinandens kompetencer, har den fornødne viden i bredden, men specielt har evnen til at tænke i hele værdikæden – gerne på en utraditionel måde.

Denne tankegang har Huse sat ind i en større sammenhæng for definition af fremtidens corporate governance:

> *"Corporate governance will here be understood as the interactions among internal actors, external actors and the board members in directing a corporation for value creation … There should be a move from shareholder or stakeholder models towards an entrepreneurial model of corporate governance".*

Med udgangspunkt i denne opfattelse af, hvad der skaber værdi for selskaberne, viste PricewaterhouseCoopers' analyse, at danske selskabers bestyrelser og direktion generelt er godt rustet til at udvikle deres "værdiskabende egenskaber", idet flertallet af de adspurgte (formand, medlemmer og direktion) udtrykte, at:

- bestyrelsen fungerer godt som gruppe med høj tillid, respekt og åbenhed

3 "Den værdiskabende bestyrelse – realiseres det fulde potentiale?" udgivet af PricewaterhouseCoopers og Kjerulf & Partnere, April 2007.

- medlemmerne er godt forberedte og deltager aktivt
- medlemmerne er glade for samværet og sætter pris på at være medlemmer af netop denne bestyrelse.

Omvendt var der en række punkter, hvor hovedparten var enig i, at der er basis for forbedringer:

- der var divergerende opfattelser hos formand, menige medlemmer og direktion af centrale problemstillinger i selskabet – hvilken er problematisk i forhold til den strategiske proces og risikovurderingen
- der var lille bevidsthed i bestyrelsen om, hvilke kompetencer de enkelte bestyrelsesmedlemmer besad
- videnformidlingen fra bestyrelsen til direktionen var ikke sat i system.

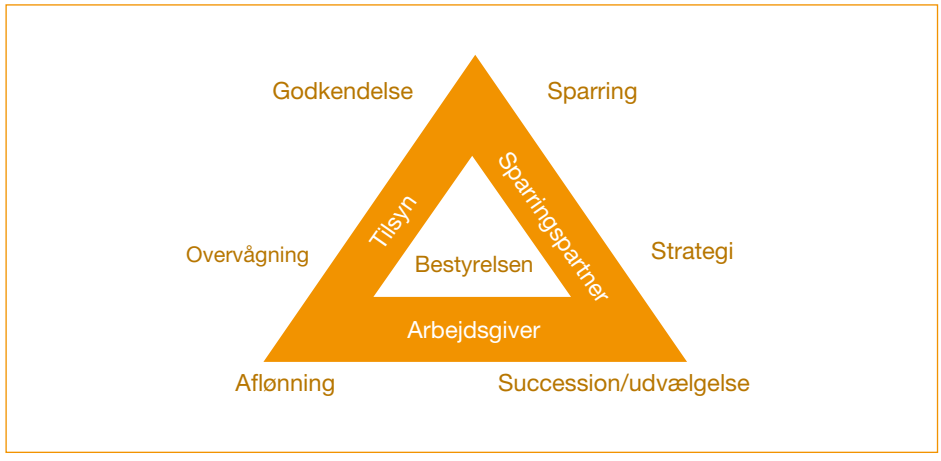
På baggrunden af analysen kan det anbefales, at bestyrelsen i det typiske danske selskab – for at styrke sin evne til værdiskabelse – fokuserer på:

- bevidstgørelse af, hvilke interessenter der er væsentlige, og hvorledes deres krav og forventninger kan imødekommes
- afdækning af behovet for kompetencer ud fra de strategiske udfordringer, selskabet står over for
- synliggørelse af kompetencer internt i bestyrelsen og i forhold til direktionen
- aktiv anvendelse af kompetencerne i alle 3 områder af bestyrelsesarbejdet (jf. nedenstående figur).

Analysen afdækkede, hvorledes bestyrelsesarbejdet – historisk set – blev oplevet af de personer, der deltog på bestyrelsesmøderne – dvs. inklusive direktionen.

Ud fra hvordan fremtidens værdiskabende bestyrelse forventes at fungere, afdækkede analysen som anført nogle forhold i danske bestyrelser, som kan forbedres.

Et af disse punkter var bevidstheden om og brug af bestyrelsesmedlemmernes kompetencer. Ved vurderingen af behovet for kompetencer i bestyrelsen har der traditionelt været fokuseret på f.eks. generel ledelse, strategiudvikling, international handel, produktionsoptimering, outsourcing m.v.



Men nyere begreber som corporate governance, risk management og compliance samt corporate social responsibility vil ligeledes stille krav til bestyrelsernes kompetencer.

Formålet med disse initiativer er at øge selskabernes troværdighed over for interessenterne og dermed indirekte medvirke til værdiskabelsen. Disse begreber bakkes op af anbefalinger og evt. lovgivning (f.eks. som det er sket for den finansielle sektor med indførelsen af MiFID, Solvency II og Basel reglerne). Tendensen fra anbefalinger mod egentlig lovgivning vil formentlig fortsætte.

Anbefalingerne/lovgivningen medfører således, at bestyrelsesarbejdet bliver mere komplekst og vil dermed kræve helt specielle kompetencer.

Bestyrelsens evne til værdiskabelse kræver derfor ikke blot et meget effektivt teamwork såvel internt som sammen med direktionen, men også at bredden og dybden af viden er til stede, således at bestyrelsen kan give direktionen det kvalificerede modspil, som skaber den nødvendige dynamik, som professor Morten Huse kalder "entrepreneurial model of corporate governance".

Et godt udgangspunkt for en udvikling af bestyrelsen mod fremtidens krav om øget værdiskabelse vil derfor være at gennemføre en dybdegående bestyrelsesevaluering for at se, hvor man står og samtidig få inspiration til, hvilke områder der burde styrkes.

2. Skat

I løbet af 2007 er der vedtaget nedsættelse af selskabsskattesatsen. I forbindelse hermed er der vedtaget regler som værn mod store rentefradrag ved køb af virksomheder (kapitalfonde).

Det er nu blevet muligt at gennemføre alle former for skattefri omstruktureringer uden tilladelse af SKAT. Der er tale om en valgmulighed, og den hidtil gældende ansøgningsmodel bevares ved siden af de nye regler.

Der er indført værnsregler, der gør, at det i visse tilfælde vil være hensigtsmæssigt i stedet at vælge at ansøge om gennemførelse af omstruktureringen efter de hidtil gældende regler.

Det er også blevet muligt at yde skattefri tilskud i sambeskattede koncerner.

2.1 Nedsættelse af skattesatsen fra 28% til 25% og rentefradragsbegrænsning (kapitalfondsindgrebet)

Selskabsskattesatsen er nedsat med virkning for indkomståret 2007. Det betyder dels, at selskabers danske indkomst beskattes lempeligere, og dels, at en eventuel udskudt beskatning opgøres med en lavere skattesats. Også i de tilfælde, hvor selskaber har indtjening uden for Danmark, vil den effektive skattesats – alt andet lige – falde fra og med indkomståret 2007.

I løbet af 2007 er konsekvensen af den lavere skattesats indregnet i børsnoterede selskabers delårsrapporter. Effekten på den udskudte skat vil som udgangspunkt være indregnet i halvårsregnskaberne.

Samtidig med nedsættelse af selskabsskatten indførtes en række komplekse regler for begrænsning af fradrag for nettofinansieringsudgifter. Reglerne blev indført som et værn mod skattefinansieringen af f.eks. kapitalfondes overtagelse af danske selskaber. Reglerne har virkning fra og med 1. juli 2007.

Den nye rentefradragsbegrænsning omfatter nettofinansieringsudgifter over DKK 20 mio. pr. år. Samme beløbsgrænse gælder for sambeskattede koncerner. Fradragsbegrænsningen beregnes dels ud fra et loft på 6,5% af visse aktiver, og dels ud fra en indtjeningsregel (EBIT).

Efter de nye regler gives der kun skattemæssigt fradrag, hvis nettofinansieringsudgifterne ikke overstiger et beløb beregnet som 6,5% af selskabets aktiver opgjort efter særlige regler. Sambeskattede selskaber skal opgøre et samlet beregningsgrundlag for fradragsloftet. Mistet rentefradrag efter denne regel kan ikke fremføres til fradrag i efterfølgende år.

Den skattepligtige indkomst kan endvidere maksimalt nedbringes med 80% ved fradrag af nettofinansieringsudgifter, efter eventuel begrænsning efter 6,5% begrænsningen. Mistet fradrag efter denne regel kan fremføres til fradrag i efterfølgende år.

Reglerne gælder for sambeskattede selskaber under et, og da der i Danmark tidligere er indført regler om tvungen sambeskatning af danske koncernforbundne selskaber og eventuel frivillig sambeskatning med udenlandske koncernselskaber, berører de nye regler ikke kun selskaber, som overtages af kapitalfonde, men også danske koncerner, som opkøber selskaber eller investerer i nye aktiviteter m.m. og lånefinansierer sådanne investeringer.

Kapitalfondsindgrebet rammer altså ikke kun kapitalfonde, men alle danske koncerner, som er ekspansive, og som derfor har nettofinansieringsudgifter over et vist niveau.

2.2 Skattefri omstruktureringer

Det har i mange år været muligt at gennemføre skattefri fusion af selskaber, uden at det var nødvendigt at indhente skattemyndighedernes tilladelse. Derimod kunne hverken skattefri spaltning, tilførsel af aktiver eller aktieombytning gennemføres uden tilladelse.

Loven er ændret i 2007, således at alle former for skattefri omstrukturering af selskaber nu kan gennemføres uden tilladelse fra SKAT, når visse spilleregler, der fremgår af loven overholdes.

Det er dog stadig muligt at anvende de hidtidige regler og søge SKAT om tilladelse til skattefri aktieombytning, skattefri spaltning og skattefri tilførsel af aktiver. Det kan ikke udelukkes, at aktionærer ved at anvende det hidtidige ansøgningssystem i visse situationer vil kunne opnå en gunstigere skattemæssig position. Ved at anvende ansøgningssystemet opnår selskaberne og aktionærerne, at skattemyndighederne tager konkret stilling til en planlagt omstrukturering, hvilket ikke er muligt efter de nye standardiserede regler.

Formålet med de gennemførte ændringer er at give en enklere adgang til at omstrukturere skattefrit og dermed gøre det lettere og hurtigere for virksomhederne at tilpasse koncernstrukturer til ændrede markedsmæssige vilkår i de tilfælde, hvor selskaberne og aktionærerne ikke har noget behov for at få skattemyndighedernes konkrete vurdering af sagen.

En skattefri omstrukturering bør generelt kun medføre, at avancebeskatning vedrørende aktier eller aktiver, der overdrages som led i omstruktureringen, udskydes til det senere tidspunkt, hvor aktionæren/selskabet definitivt afhænder de pågældende aktier henholdsvis aktiver.

Der er derfor indført nogle særlige ”værnsregler” for spaltning, tilførsel af aktiver og aktieombytning, som skal forhindre, at en skattefri omstrukturering, der gennemføres uden tilladelse, reelt bliver udnyttet til at afstå aktier eller aktiver uden avancebeskatning. Værnsreglerne er udformet sådan, at det vil være uinteressant at gennemføre en omstrukturering uden tilladelse, hvis hovedformålet med omstruktureringen er definitiv skatteundgåelse eller skatteunddragelse.

De særlige værnsregler gælder ikke for skattefrie fusioner.

Ved at fastsætte anskaffelsestidspunktet for vederlagsaktierne til omstruktureringstidspunktet og anskaffelsessummen for vederlagsaktierne til den oprindelige anskaffelsessum for de ombyttede aktier forhindres ganske effektivt, at man som alternativ til et skattepligtigt salg af aktiver eller aktier gennemfører en skattefri omstrukturering og kort tid derefter sælger vederlagsaktierne uden nogen nævneværdig skattepligtig avance.

Herved vil der nemlig opstå en skattepligtig aktieavance. Først efter tre år vil salg af aktier være skattefrit for selskaber m.v.

Der er også indført regler, der forhindrer, at man inden for en periode på tre år efter en skattefri omstrukturering tømmer det modtagende selskab for værdier uden beskatning.

Efter disse regler vil en i udgangspunktet skattefri fusion blive skattepligtig, hvis der efterfølgende udloddes ”for store udbytter” fra det modtagende selskab, eller der foretages kapitalnedsættelse i det modtagende selskab med efterfølgende udlodning, eller hvis det modtagende selskab yder ”for store tilskud” til koncernforbundne selskaber.

Værnsreglerne tilskynder med andre ord generelt selskabsdeltagerne til at beholde vederlagsaktierne i mindst tre år efter en omstrukturering, hvis de ønsker, at skattefriheden skal bevares.

Af hensyn til aktionærer, der ikke umiddelbart kan forudse, om de vil kunne beholde aktierne i tre år efter omstruktureringen, kan de hidtil gældende regler og tilladelsessystemet stadig anvendes. Dette giver aktionærerne mulighed for at opnå en konkret individuel vurdering af den enkelte omstrukturering.

Samtidig vil anmodninger om tilladelse til at gennemføre skattefri omstrukturering fortsat give SKAT mulighed for både at afslå skattefri omstrukturering og at give tilladelse hertil, herunder eventuelt at fastsætte særlige vilkår for tilladelsen.

For at give skattemyndighederne mulighed for at kontrollere, at der ikke udloddes ”for store udbytter” m.v., er den almindelige frist for skatteansættelse blevet forlænget med to år.

Skattemyndighederne kan med andre ord så sent som seks år og fire måneder efter indkomstårets udløb fremsætte forslag til omkvalificering af en omstrukturering fra skattefri til skattepligtig.

Hvis en skattefri omstrukturering uden tilladelse fra SKAT eksempelvis har fundet sted den 1. oktober 2007, vil skattemyndighederne kunne fremsende forslag til ændring af skatteansættelsen for indkomståret 2007 ultimo april måned 2013 og efterfølgende gennemføre ansættelsesændringen ultimo juli måned 2013 med den virkning, at den i 2007 stedfundne skattefrie omstrukturering bliver skattepligtig.

2.3 Skattefrie tilskud i sambeskattede koncerner

Sambeskattede danske selskaber kan efter de nu vedtagne lovregler yde skattefrie tilskud til hinanden. Også tilskud til/fra udenlandske selskaber, der ville kunne indgå i en international sambeskatning kan være omfattet af skattefriheden.

Efter de hidtidige regler var et tilskud til et selskab skattepligtigt, medmindre der var tale om indskud af kapital i forbindelse med en udvidelse af aktiekapitalen. De tilfælde, hvor der blev gennemført beskatning af tilskud, var derfor ofte opstået, fordi tilskudsgiver ganske enkelt havde overset de skattemæssige konsekvenser ved at tilføre selskabet

kapital direkte i stedet for at gennemføre en forhøjelse af selskabets aktiekapital.

Ved at gennemføre skattefrihed for tilskud har man nu fået skabt en situation, hvor en koncern – uden skattemæssige konsekvenser – kan flytte kapital mellem de enkelte koncernselskaber, dels ”opad” i koncernen ved skattefrie udbytter, dels ”nedad” ved skattefrie tilskud.

Tilskudsyderen skal direkte eller indirekte være moderselskab for tilskudsmodtageren, eller tilskudsyderen og -modtageren skal have et fælles direkte eller indirekte moderselskab, for at tilskuddet er skattefrit.

Danske selskaber, der yder tilskud til koncernforbundne selskaber, har i ingen tilfælde fradrag for tilskuddet. Hvis tilskuddet ydes til et dansk selskab af et udenlandsk koncernforbundet selskab, skal tilskuddet medregnes ved opgørelsen af den danske skattepligtige indkomst, hvis tilskudsyderen har fradrag for koncerntilskuddet efter udenlandske skatteregler.

3. Fondsbørsretlige forhold

Fondsrådets regnskabskontrol har resulteret i visse principielle afgørelser i det seneste år. Som ankeinstans har Erhvervsankenævnet bl.a. delvist underkendt Fondsrådets vurdering af spørgsmålet om væsentlighed.

En række afgørelser fra OMX Den Nordiske Børs København handler om mangelfuld eller for sent offentliggjort information om aktieoptionsprogrammer.

Derudover er der truffet væsentlige afgørelser om ledelsens udtalelser om forventninger til fremtiden samt om muligheden for at udsætte offentliggørelse af intern viden om en igangværende salgsproces.

Finanstilsynet har desuden offentliggjort et notat om en ændret praksis for tidspunktet for offentliggørelse af intern viden om bl.a. overtagelsesforhandlinger og fusioner m.v.

3.1 Væsentlige afgørelser truffet af Fondsrådet ved dets regnskabskontrol

Fondsrådet har nu i ca. 2 år udøvet kontrol med de børsnoterede selskabers regnskabsaflæggelse. Fondsrådet har følgende sanktionsmuligheder ved konstaterede overtrædelser af regnskabslovgivningen:

- Ved mindre alvorlige overtrædelser: Pålægge virksomheden fremadrettet at ændre forholdet
- Ved mere alvorlige overtrædelser: Pålægge virksomheden at omgøre allerede offentliggjort information eller offentliggøre supplerende information.

Af mere principielle afgørelser, som Fondsrådet har truffet inden for det seneste år, kan nævnes:

- Virksomhed, der starter udvikling af ejendomsprojekter for egen regning, men på et tidspunkt i forløbet indgår en bindende salgsaftale med køberne af ejendommene, når byggeriet er færdigt, kan først indregne indtægter ved dette projekt, når bygningen er færdiggjort og leveret til køber
- Regnskabsmæssig indre værdi af en virksomhed kan ikke benyttes som udtryk for dets kapitalandeles dagsværdi
- Anvendelse af sammenlægningsmetoden ved virksomhedssammenslutninger – hvorved de sammenlagte virksomheders regnskab præsenteres, som om virksomhederne altid havde været sammenlagte – vil efter Fondsrådets vurdering kunne ske under IFRS ved virksomhedssammenslutningen mellem koncernforbundne selskaber
- Et datterselskab kan som udgangspunkt kun anses som uvæsentligt, når det er et "hvilende" selskab, og det anses for væsentligt, når dets aktiver udgør ½ – 1% af koncernens balancesum. Afgørelsen har haft betydning for en række mindre pengeinstitutter med et enkelt datterselskab, da de herved er blevet koncernregnskabspligtige og dermed pligtige til at aflægge koncernregnskabet efter IFRS.

Erhvervsankenævnet er ankeinstans vedrørende afgørelser truffet af Fondsrådet.

Nævnet har i en konkret sag afvist 3 af i alt 4 områder, som Fondsrådet påbød at offentliggøre supplerende information omkring. Hverken virksomheden eller Erhvervsankenævnet bestred, at virksomhedens årsrapport indeholdte fejl, men Erhvervsankenævnet vurderede, at tre af disse fejl ikke var af en sådan væsentlighed, at virksomheden skulle offentliggøre supplerende information herom. Erhvervsankenævnet mente således ikke, at Fondsrådet kunne kræve, at der blev offentliggjort supplerende information på grundlag af disse fejl:

- En værdiændring, som skulle have været indregnet direkte på egenkapitalen, var fejlagtigt indregnet i resultatopgørelsen. Herudover indeholdt årsrapporten ikke alle de krævede oplysninger om forholdet. Værdien af posten udgjorde under ½ promille af selskabets egenkapital og resultat. Fondsrådet medgav, at beløbet ikke isoleret set var væsentligt – men mente, det samlet set var nødvendigt at udsende supplerende information
- Under anvendt regnskabspraksis var angivet, at afskrivningsperioden udgjorde op til 25 år. Fondsrådet mente ikke, dette var tilstrækkeligt præcist. Regnskabslæser kunne på baggrund af anlægsnoten se, at afskrivningsperioden var væsentlig længere end 1 år. Endvidere kunne regnskabslæser i datterselskabets årsrapport læse, at den forventede brugstid var 25 år
- I ledelsesberetningen for årsrapporten var angivet tre regnskabsmæssige beløb. Disse blev kun angivet for årsregnskabet. Fondsrådet mente også, at beløbene skulle gives for koncernregnskabet. Det fremgik af årsrapporten, at beløbene for koncernen og moderselskabet var af samme størrelsesorden.

3.2 Væsentlige afgørelser og udtalelser fra OMX Den Nordiske Børs København

OMX Den Nordiske Børs København er inden for det seneste år kommet med en række afgørelser og udtalelser vedrørende selskabernes overholdelse af oplysningsforpligtelserne. Et uddrag omtales nedenfor.

3.2.1 Aktiebaseret aflønning

Inden for det seneste års tid har det været flere afgørelser i forbindelse med indførelse af aktieoptionsprogrammer m.v. Afgørelserne omhandler enten for sen offentliggørelse af oplysningerne eller manglende oplysninger i den offentliggjorte meddelelse.

For sen offentliggørelse
I en sag fra januar 2007 gjorde et selskab gældende, at meddelelsen om et optionsprogram blev udskudt på grund af juleferie, idet der først skulle foretages beregning af værdien af programmet.

OMX København påtalte over for selskabet, at meddelelsen om programmet ikke var blevet offentliggjort, da beslutningen blev truffet.

Af OMX Københavns (Fondsbørsen) regelsæt følger det, at selskaberne "hurtigst muligt" skal offentliggøre beslutninger om indførelse af aktiebaserede aflønningsprogrammer.

I praksis indebærer reglen, at der forud for ledelsens stillingtagen til aktieaflønningsprogrammer bør udarbejdes en meddelelse til markedet, som er klar til offentliggørelse, umiddelbart efter at ledelsen "kommer ud af mødelokalet".

Kravet om offentliggørelse gælder alle aktiebaserede ordninger, uanset hvem i selskabet ordningen er rettet imod. Herudover skal ledelsen også være opmærksom på, at generalforsamlingen i henhold til de nye regler i aktieselskabsloven skal have godkendt de overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning til direktion og bestyrelse, inden ledelsen indgår eller ændrer aftaler herom, se nærmere om de nye regler i afsnit 1.2.2.

Mangelfuld meddelelse til markedet
I en sag fra november 2006 fremgik markedsværdien af den aktiebaserede ordning ikke af selskabets meddelelse til markedet. OMX København bad selskabet om at redegøre herfor, og i forlængelse heraf valgte selskabet at offentliggøre en ny meddelelse om markedsværdien. OMX København påtalte, at markedsværdien ikke fremgik af den oprindelige meddelelse.

Meddelelsen til markedet skal i henhold til OMX Københavns regelsæt indeholde en række oplysninger, herunder:

- Type af aflønning
- Personkreds, opdelt på bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere og medarbejdere i øvrigt
- Værdien af programmet og tilknyttede optjeningsbetingelser.

De nævnte oplysningskrav til meddelelsen understreger nødvendigheden af, at indholdet til meddelelsen forberedes nøje, inden der træffes beslutning om aktiebaserede ordninger.

3.2.2 Udtalelser om forventninger til fremtiden

Denne afgørelse illustrerer med al tydelighed, at bestyrelse og direktion skal være meget påpasselige med sine udtalelser til medierne, når det omhandler tidligere udmeldte forventninger til fremtiden.

I en sag fra november 2006 fremgik det, at den administrerende direktør i pressen var citeret for at have bekræftet, at selskabets budget for 2007 var "konservativt lagt".

OMX København bad selskabet redegøre for, om det havde viden om væsentlige ændringer til selskabets forventede udvikling for 2006 og 2007 i forhold til det allerede offentliggjorte.

Selskabet svarede, at der ikke forelå væsentligt ændrede forventninger til årets resultat på trods af udtalelsen.

OMX København tog svaret til efterretning, men bemærkede: "At et selskab generelt skal være påpasselig med at uddybe og kvalificere tidligere udmeldte oplysninger, medmindre det sikres, at hele markedet modtager den pågældende information samtidig".

3.2.3 Offentliggørelse af oplysninger om igangværende salgsproces

I marts 2007 blev der truffet en afgørelse, som vedrører selskabets adgang til at udsætte offentliggørelsen af intern viden. Afgørelsen har fået yderligere

relevans i lyset af Finanstilsynets nye praksis omkring tidspunktet for offentliggørelse af intern viden, se herom i afsnit 3.3.

- *I dagspressen blev der offentliggjort en artikel om en igangværende salgsproces vedrørende et datterselskab til et børsnoteret selskab. Det børsnoterede selskab offentliggjorde ikke nogen oplysninger før senere, da salget var blevet en realitet*

- *På tidspunktet for artiklens offentliggørelse var der ikke indledt egentlige salgsforhandlinger, men der var indledt en salgsproces, hvor selskabet havde modtaget indikative ikke-bindende bud fra potentielle købere. Der var udsendt procesbrev inkl. udkast til en købsaftale vedrørende anden runde i budprocessen, og udvalgte potentielle købere fik adgang til datarum*

- *OMX København anmodede selskabet om redegørelse for salgsforløbet samt for, hvilke overvejelser selskabets bestyrelse, på baggrund af artiklen, havde gjort sig om, hvorvidt der var blevet videregivet intern viden*

- *OMX København vurderede, at de igangværende salgsforhandlinger på tidspunktet for artiklen var blevet tilstrækkeligt konkrete til, at der var tale om intern viden*

- *OMX København konkluderede endvidere, at selskabet havde været berettiget til at udsætte offentliggørelse af de igangværende forhandlinger for ikke at beskadige egeninteresser, jf. værdipapirhandelslovens § 27, stk. 6., men denne udsættelsesadgang forudsatte dog, at oplysningerne om forhandlingerne kunne behandles fortroligt*

- *Henset til at den tætte faktuelle sammenhæng mellem de oplysninger, der fremgik af den pågældende artikel, samt den beskrevne status for salget af datterselskabet, måtte OMX København lægge til grund, at det ikke havde været muligt at sikre, at oplysningerne vedrørende forhandlingerne var behandlet fortroligt*

- *På den baggrund påtalte OMX København at, selskabet ikke havde offentliggjort oplysninger om den igangværende salgsproces senest, da forhandlingerne blev gengivet i den pågældende artikel.*

Afgørelsen illustrerer, at adgangen til at udsætte offentliggørelse af intern viden kun kan opretholdes, så længe de involverede parter formår at holde de igangværende forhandlinger fortrolige, samt at selskabet hele tiden skal have et beredskab klar til at offentliggøre information til markedet for det tilfælde, at der skulle opstå en lækage.

3.3 Ny praksis for offentliggørelse af intern viden

I april 2007 udsendte Finanstilsynet et notat om "Udsteders pligt til at offentliggøre intern viden". Notatet, der giver udtryk for en delvist ændret fortolkning og praksis hos Finanstilsynet, har efterfølgende været genstand for debat og kritik i aviser og fagtidsskrifter.

Finanstilsynets nye fortolkning bevirker, at tidspunktet for offentliggørelse af intern viden efter Finanstilsynets opfattelse bør fremrykkes i visse situationer. Eksempelvis kan det betyde, at der skal offentliggøres informationer om overtagelsesforhandlinger eller fusionsforhandlingerne på så tidligt et stadie i forhandlingsprocessen, at det endelige resultat af forhandlingerne langt fra er givet endnu. Inden Finanstilsynet ændrede sin fortolkning, har opfattelsen været, at der først bør ske offentliggørelse, når forholdet eller beslutningen er en realitet, men dog sådan at selskabet ikke kan afvente formaliteter, hvis beslutningen reelt er truffet.

3.3.1 Intern viden

Intern viden kan udgøre et meget bredt spektrum af forhold og begivenheder, der ikke kan beskrives udtømmende, men må vurderes løbende og konkret af det enkelte selskab.

For vurderingen af, om der forligger intern viden, skal der lægges vægt på, at oplysningerne skal angå:

(1) specifikke

(2) ikke-offentliggjorte oplysninger,

(3) som må antages at kunne få mærkbar betydning for kursdannelsen.

Eksempelvis vil rygter uden substans ikke udgøre intern viden, fordi de ikke er tilstrækkeligt specifikke og dermed objektivt konstaterbare oplysninger.

Som nogle få eksempler på hvad der normalt må anses for intern viden kan nævnes:

- Overdragelse af en majoritetspost i selskabet eller i dettes datterselskab, som selskabets bestyrelse eller direktion er inddraget i eller har kendskab til
- Anden større udvidelse, ændring eller indskrænkning af selskabets aktiviteter
- Væsentlige forskningsresultater
- Forslag om fusion eller spaltning
- Indgåelse/opsigelse af større samarbejdsaftaler eller kontrakter.

3.3.2 Ny praksis

Finanstilsynets nye praksis bevirker, at så snart der foreligger intern viden, skal der ske offentliggørelse heraf, uanset at forholdet måske aldrig bliver en realitet. Hvis eksempelvis oplysningerne vedrører en fusion, vil hvert trin i processen kunne udgøre specifikke oplysninger, der skal offentliggøres. Pligten til at offentliggøre intern viden kan således indtræde langt tidligere i en proces end efter hidtidig praksis.

3.3.3 Udsættelse af offentliggørelse

Den eneste måde, hvorpå et selskab fremover kan holde intern viden fortrolig er ved at henvise til en undtagelsesregel, hvorefter offentliggørelse kan udsættes.

Udsættelsen af offentliggørelse er dog kun tilladt, hvis det er begrundet i, at det sker for ikke at skade selskabets egne berettigede interesser, og forudsat at det ikke vil kunne vildlede offentligheden, og at den interne viden kan behandles fortroligt. I lovbestemmelserne anføres, at udsættelse af offentliggørelse bl.a. kan være berettiget, når selskabet deltager i forhandlinger, hvis udfald eller normale forløb kan blive påvirket, hvis oplysningerne blev offentligt kendte.

Det er oplagt, at virksomhederne fremadrettet vil ønske at benytte sig af denne udsættelsesmulighed, men det er en fremgangsmåde, som stiller større krav til selskaberne.

For det første er det særdeles vigtigt, at betingelserne for udsættelse er opfyldt. Udsættelsen sker på selskabets eget ansvar, hvilket vil sige, at selskabet risikerer at ifalde bødestraf for overtrædelse af den børsretlige oplysningsforpligtelse, hvis betingelserne for udsættelse efterfølgende viser sig ikke at være opfyldt.

For det andet skal selskaberne løbende forholde sig til, om hemmeligholdelse vitterlig kan begrundes af hensyn til selskabets berettigede interesser.

For det tredje skal selskabet have et beredskab klar til at offentliggøre den interne viden i det øjeblik, hvor det kan konstateres, at den interne viden ikke længere har kunnet holdes fortrolig, hvilket ses jævnligt på grund af lækager, der resulterer i rygter i markedet, se bl.a. den refererede afgørelse fra marts 2007 i afsnit 3.2.3.

I tråd med den nye praksis har OMX Den Nordiske Børs i et nyligt fremsat udkast til et fælles nordisk regelsæt om oplysningsforpligtelser foreslået at Fondsbørsen – men ikke markedet – i god tid forinden skal informeres, når der forventes fremsat et offentligt købs-

tilbud på et selskab optaget til handel på børsen. OMX vil benytte den viden til at overvåge eventuelle usædvanlige kursændringer og forhindre ulovlige insiderhandler. I de tilfælde, hvor offentliggørelse af intern viden om et overtagelsestilbud udsættes, må selskabet således informere børsen om, at der er fortrolige forhandlinger i gang. OMX' nye regelsæt om oplysningsforpligtelser ventes at træde i kraft pr. 1. juli 2008.

3.3.4 Opsummering

Den afgørende forskel ved finanstilsynets nye fortolkning er tidspunktet for offentliggørelse af intern viden.

Finanstilsynet vurderer, at intern viden skal offentliggøres, så snart der foreligger intern viden, uanset at det måske aldrig bliver en realitet. Eneste alternative mulighed for selskaberne er på eget ansvar at udsætte offentliggørelsen.

Finanstilsynet har allerede gjort den nye fortolkning gældende over for flere selskaber. Den nye praksis har affødt kritik, og mindst et selskab skulle have indbragt Finanstilsynets kendelse for Erhvervsankenævnet. Efterfølgende kan en sag ende med at gå til domstolene.

Indtil der kommer en yderligere afklaring på retstilstanden, må selskaberne imidlertid indrette sig efter Finanstilsynets nye fortolkning.

4. Regnskab

De internationale standarder, IFRS, synes nu på vej til at blive ægte globale standarder, idet det amerikanske fondsbørstilsyn i juli 2007 har fremsat forslag om, at udenlandske virksomheder på den amerikanske fondsbørs fra udgangen af 2008 ikke længere skal lave en afstemning til US GAAP. Det gælder imidlertid kun, hvis regnskabsgrundlaget er IFRS som udstedt af IASB og ikke nationalt eller regionalt godkendt IFRS, herunder som godkendt i EU.

Der har i 2007 været stor diskussion i EU om godkendelse af den nye segmentoplysningsstandard, men det ser nu ud til, at den vil blive godkendt. Manglende godkendelse ville for mange europæiske virksomheders vedkommende have medført, at de ikke ville kunne overholde IFRS som udstedt af IASB.

På trods af en stigende bekymring for stadige ændringer til de i forvejen komplekse regnskabsregler har IASB i 2007 fortsat sit omfattende arbejdsprogram, og en ny standard om virksomhedssammenslutninger indeholdende væsentlige ændringer er netop nu på vej ud.

4.1 Forslag om afskaffelse af afstemningskravet mellem IFRS og US GAAP og godkendelse af IFRS i EU

Udstederen af internationale regnskabsstandarder, IASB, har som mål at udvikle ét sæt af globalt anerkendte regnskabsstandarder af høj kvalitet. IASB har siden 2001 arbejdet sammen med den amerikanske standardudstedende organisation, FASB, med henblik på at nå dette mål. De amerikanske regnskabsregler, US GAAP, eksisterer dog som et selvstændigt regelsæt.

I februar 2006 blev IASB og FASB enige om et fælles arbejdsprogram, der skulle danne grundlag for, at det amerikanske fondsbørstilsyn, SEC, ville acceptere, at de udenlandske virksomheder noteret på New York Stock Exchange, som aflægger årsrapport efter IFRS, ikke længere skal lave en afstemning til US GAAP, sådan som der ellers har været krav om de seneste 20 år. De fremskridt, der er gjort under det fælles arbejdsprogram, har i juli 2007 udmøntet sig i, at SEC har foreslået afstemningskravet ophævet ved udgangen af 2008. Vedtages forslaget, betyder det, at 2007 vil være sidste år, hvor der er krav om afstemning.

Som bekendt medfører den europæiske IFRS forordning, at alle børsnoterede selskaber i EU skal aflægge deres koncernregnskab efter IFRS, dog med den modifikation, at hver enkelt standard skal godkendes i det politiske system i EU. Det giver mulighed for helt eller delvist at afvise en IFRS.

Dette var oprindeligt tænkt som en mekanisme, der skulle sikre, at IASB ville lytte til Europas ønsker ved dets prioritering af projekter og udviklingen af nye standarder. Der var formentlig ingen, der forestillede sig, at der ville blive gjort brug af muligheden.

Der er nu i ét tilfælde gjort brug heraf, nemlig for så vidt angår standarden om finansielle instrumenter, IAS 39. Denne er vedtaget i beskåret form, som betyder, at den på enkelte områder er mere lempelig end den originale udgave af IAS 39. Virksomheder, der vælger at anvende de lempelige bestemmelser i den EU-godkendte udgave, kan dermed ikke erklære, at de har aflagt deres årsrapport efter IFRS, men alene IFRS som godkendt i EU.

P.t. er der også en diskussion i EU om, hvorvidt den nye segmentstandard, IFRS 8, bør godkendes. Konsekvensen af en manglende godkendelse vil være, at den eksisterende segmentoplysningsstandard, IAS 14, fortsat vil være gældende. En sådan manglede godkendelse vil have noget mere vidtgående konsekvenser end den ”carve out”, der er lavet vedrørende finansielle instrumenter. Det skyldes dels, at segmentoplysninger berører langt flere virksomheder, dels at der efter omstændighederne kan være konflikt mellem det gamle og det nye regelsæt. Det er altså ikke muligt for virksomhederne blot at tilvælge nogle strengere regler for at kunne være i overensstemmelse med begge regelsæt.

Som led den politiske proces har EU-Kommissionen udsendt en spørgeskemaundersøgelse, der har til formål at belyse regnskabslæggeres og -brugeres opfattelse af IFRS 8 sammenlignet med den nuværende segmentrapporteringsstandard. Undersøgelsen viser, at der er stor opbakning til, at IFRS 8 skal erstatte den nuværende segmentrapporteringsstandard. Det er PwC’s forventning, at standarden på den baggrund vil blive godkendt i den foreliggende form.

Der er flere årsager til, at forholdet om, hvorvidt en virksomhed kan erklære, at årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med ”fuld” IFRS, er interessant.

For det første kan en reference til ”IFRS som godkendt i EU” skabe forvirring og usikkerhed for regnskabslæsere uden for EU, som i sagens natur sjældent har overblik over, hvilke forskelle der måtte være mellem ”fuld” IFRS og ”EU IFRS”.

For det andet er det i det ovenfor omtalte SEC forslag om afskaffelse af afstemningskravet for virksomheder, der rapporterer efter IFRS, understreget, at det udelukkende gælder de virksomheder, der refererer til fuld IFRS, og ikke en lokal variant heraf. Europæiske virksomheder noteret på New York Stock Exchange kan derfor risikere, at de ikke vil kunne opfylde betingelserne for at undlade at udarbejde en afstemning til US GAAP.

4.2 IASB's arbejdsprogram

Det fælles arbejdsprogram mellem IASB og FASB omfatter en række væsentlige områder, herunder:

- Virksomhedssammenslutninger
- Joint ventures
- Segmentrapportering
- Indtægtsførsel
- Dagsværdimåling.

4.2.1 Virksomhedssammenslutninger

Tilbage i 2005 udsendte IASB og FASB et fælles udkast til en ny standard om virksomhedssammenslutninger. Der var med dette udkast bl.a. lagt op til, at der ved en virksomhedsovertagelse, hvorved der opstod minoritetsinteresser, skulle indregnes fuld goodwill, hvor den nuværende standard foreskriver, at der alene indregnes goodwill vedrørende den købte del.

Endvidere var der lagt op til følgende ændringer:

- Transaktionsomkostninger må ikke indregnes i købsprisen og dermed i goodwill. Sådanne omkostninger skal derfor indregnes i resultatopgørelsen, i takt med at de afholdes
- Køb og salg af minoritetsinteresser behandles som egenkapitaltransaktioner, hvilket betyder, at der ikke indregnes gevinst/tab ved afhændelse af minoritetsinteresser, ligesom der ikke indregnes yderligere goodwill ved opkøb af minoritetsinteresser
- Ved trinvise overtagelser og ved opgivelse af kontrol, hvor virksomheden fortsat besidder kapitalandele, anses de oprindeligt ejede hhv. de bibeholdte kapitalandele for solgt og genkøbt til dagsværdien med deraf følgende gevinst/tabsindregning i resultatopgørelsen.

Især IASB blev voldsomt kritiseret for at udsende udkast til en ny standard, som lagde op til omfattende ændringer til den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger mindre end 1½ år efter, at der var udsendt en ny standard, IFRS 3, som indeholdt flere væsentlige nyskabelser, herunder afskaffelsen af afskrivning på goodwill. Kritikken er især gået på, at der ikke er behov for at introducere en grundlæggende anden opfattelse for, hvorledes virksomhedssammenslutninger skal behandles.

Som følge af den omfattende kritik har behandlingstiden i IASB-regi været usædvanlig lang, idet den endelige standard først nu er på vej ud. Den lange behandlingstid har resulteret i en enkelt væsentlig ændring, nemlig at virksomhederne ved etablering af koncernforhold, hvor der opstår minoritetsinteresser, får valgmulighed mellem indregning af fuld goodwill og den model, der gælder i dag, nemlig indregning af goodwill vedrørende den købte andel ved virksomhedssammenslutninger. Valg mellem disse to metoder kan have væsentlig betydning for finansielle nøgletal såsom afkastningsgrad og soliditetsgrad på koncernbasis. Alle andre nævnte forslag til ændringer forventes medtaget i den endelige standard.

Standarden forventes at skulle benyttes på virksomhedssammenslutninger og køb/salg af minoritetsinteresser, der gennemføres 1. januar 2009 eller senere.

4.2.2 Joint ventures

Et med virksomhedssammenslutninger nært forbundet område er joint ventures (fælleskontrollerede virksomheder, aktiver eller aktiviteter).

Modsat IFRS tillades pro rata-konsolidering ikke generelt under US GAAP. IASB har besluttet at tilpasse sine regler til US GAAP på dette område, og der er netop udsendt et udkast, der som hovedregel foreskriver anvendelse af indre værdis metode på investeringer i fælleskontrollerede virksomheder.

For virksomheder, der har valgt at benytte den nuværende mulighed for at pro rata-konsolidere sådanne investeringer, kan ændringen få væsentlig betydning for nøgletallene. Fælleskontrollerede aktiviteter og aktiver indregnes uændret i forhold til virksomhedens ejerandel.

4.2.3 Segmentrapportering

Den nye segmentrapporteringsstandard, der som anført ovenfor diskuteres i EU i øjeblikket, introducerer et såkaldt "management approach", som betyder, at segmentrapporteringen skal baseres på den rapportering, der tilgår ledelsen

internt. Det gælder såvel segmenteringen som de oplysninger, der gives. Det vil alt andet lige forenkle processen med at etablere segmentoplysninger.

Den nye standard giver samtidig mulighed for den bedst mulige sammenhæng mellem den kommunikation om udviklingsretning og -hastighed som gives i ledelsesberetningen og segmentrapporteringen.

Det vil især være tilfældet, hvis vurdering af virksomhedens performance baseres på uregulerede resultatmål (”non-GAAP measures”) såsom EBIT eller EBITDA, eller hvis den baseres på en anden regnskabspraksis end den, der anvendes i det officielle årsregnskab, idet segmentrapporteringen – modsat den hidtidige standard – skal baseres på denne interne regnskabspraksis.

Omvendt vil det også medføre, at virksomhedens interne styring så at sige ”udstilles” for regnskabslæserne. Introduktionen af denne standard kan derfor være anledningen til at vurdere, om den interne styring og rapportering er tilrettelagt hensigtsmæssigt og om nødvendigt reorganisere den.

Standarden træder i kraft 1. januar 2009, men anvendelse i EU forudsætter som drøftet i afsnit 4.1, at den i sidste ende bliver godkendt af det politiske system i EU.

4.2.4 Indtægtsførsel

Den nuværende IFRS om indtægtsførsel er efterhånden 15 år gammel, hvilken den da også bærer præg af, idet dens bestemmelser er relativt summariske. US GAAP indeholder derimod ikke en samlet standard om indtægtsførsel, men en række retningslinjer, der regulerer specifikke forhold. Behovet for en ny, fælles standard er derfor stort.

Formålet med indtægtsførselsprojektet er at etablere de grundlæggende principper for indtægtsførsel, som reelt ikke findes i dag.

Projektet er p.t. i en tidlig fase, og der planlægges udsendelse af et diskussionspapir i løbet af 2008. På baggrund heraf kan det ikke forventes, at der inden for en kort årrække vil blive udsendt en ny standard, der indeholder robuste principper for indtægtsførsel. Virksomhederne må derfor indstille sig på, at de inden for de nærmeste år må leve med, at der kan være typer af salgstransaktioner, hvor der kan være usikkerhed om, hvad den korrekte regnskabsmæssige behandling er.

4.2.5 Dagsværdimåling

En række standarder indeholder i dag bestemmelser om enten måling af indregnede aktiver eller forpligtelser til dagsværdi eller til oplysning herom.

Dagsværdi benyttes bl.a. ved købsprisallokering i virksomhedsovertagelser, måling af de fleste finansielle instrumenter, aktiebaseret vederlæggelse og i forbindelse med nedskrivningstest.

Udfordringen er, at metoderne for hvorledes dagsværdien skal opgøres ikke er konsistente. Med henblik på at etablere et sådant konsistent grundlag blev det som et led i konvergensprojektet aftalt, at der skulle etableres en generel metodik for opgørelse af dagsværdi, som herefter skal benyttes i alle sammenhænge, hvor der skal indregnes til eller oplyses om dagsværdier.

IASB har i første omgang valgt at udsende udkastet til den amerikanske standard, der udkom i endelig form i slutningen af 2006, som et diskussionsoplæg. Et udkast til en standard forventes udsendt i 2008.

4.3 Andre væsentlige ændringer på regnskabsområdet

IASB besluttede i 2006, at den – som følge af de omfattende ændringer, der var gennemført de seneste år – ikke ville lade nye standarder eller ændringer hertil træde i kraft før 2009.

Der er derfor ikke inden for det sidste år udsendt standarder eller væsentlige ændringer hertil, som er gældende allerede for 2007.

Der er dog i tidligere år udsendt enkelte nye standarder, som er gældende for 2007. Her skal man især være opmærksom på de udvidede oplysningskrav vedrørende finansielle risici, som er fastlagt i IFRS 7. Det omfatter bl.a.:

- Krav om en mere omfattende beskrivelse af hvilke finansielle risici virksomheden er udsat for, og hvilke værktøjer/modeller den benytter til at overvåge og styre disse risici

- Kvantificering af følsomheden over for ændringer i valutakurser og rentesatser
- Kvantificering af likviditetsrisici
- Detaljerede oplysninger om kreditrisici, herunder en analyse af forfaldne, ikke-nedskrevne tilgodehavender.

I tilknytning til disse ændringer er der også indført oplysningskrav vedrørende virksomhedens kapitalstyring. Det omfatter bl.a. krav om oplysning om eksternt pålagte kapitalkrav, herunder betingelser (”covenants”) i låneaftaler.

Efter de hidtidige bestemmelser skulle der alene oplyses om brud på sådanne lånebetingelser.

Fra 2009 træder der nye krav om præsentation af årsrapporten i kraft. Det omfatter først og fremmest krav om præsentation af en såkaldt totalindkomstopgørelse, dvs. en opgørelse omfattende resultatopgørelsen og indtægter og omkostninger, der indregnes direkte i egenkapitalen.

De nuværende præsentationsbestemmelser omfatter krav om, at dette beløb skal oplyses. Kravet kan opfyldes ved at præsentere en sådan totalindkomstopgørelse, men det kan også gøres ved at præsentere beløbet som en mellemtotal i egenkapitalopgørelsen. Sidstnævnte er det sædvanlige efter dansk regnskabspraksis, men vil altså ikke være tilladt efter den nye standard.

Danmark har nu implementeret EU’s gennemsigtighedsdirektiv, hvilket medfører, at de børsnoterede selskaber skal aflægge deres delårsrapporter efter den internationale regnskabsstandard om delårsrapporter, IAS 34.

For virksomheder med kalenderårsregnskab er den gældende for 2008. For virksomheder med forskudt regnskabsår træder den imidlertid allerede i kraft fra og med den første delårsrapport, der er omfattet af det regnskabsår, der begynder efter maj 2007.

IAS 34 indeholder kun i begrænset omfang nye krav til aflæggelse af delårsrapporter i forhold til de hidtil gældende danske regler. For de fleste børsnoterede selskabers vedkommende kan der dog være behov for at foretage visse ændringer til delårsrapportens præsentation og indhold.

4.4 Den fremtidige udvikling

Såvel IASB som FASB har som et erklæret mål, at regnskabsstandarder skal være principbaserede. Endvidere udtrykkes der ofte ønske om, at regnskabsstandarder skal gøres enklere og nemmere at forstå for såvel regnskabsaflæggere som regnskabslæsere.

I den forbindelse har den nye chef for det amerikanske fondbørstilsyn SEC’s regnskabskontrol markeret, at det er en af SEC’s højeste prioriteter at reducere unødig kompleksitet i regnskabsaflæggelsen.

Han er bekymret for, om den høje grad af kompleksitet i regnskabsaflæggelsen kan underminere aktiekapitalmarkedernes konkurrencedygtighed således at forstå, at det bliver stadig vanskeligere for den almindelige investor at forstå regnskabsinformation.

Han kom i den forbindelse med en opsigtsvækkende udtalelse omkring det store antal omgørelser (”restatements”) af regnskaber på New York Stock Exchange (næsten 6.000 i 2006 mod små 2000 tilbage i 2001):

”Some have recently suggested that the alarmingly high number of re-statements dilutes public confidence in financial reporting, and makes it difficult for investors to determine which re-statements are indicative of more serious underlying problems at the affected companies. One important step we must take to reduce unnecessary complexity is to get back to the ”P” in GAAP, instead of using rules for our standards. There is no ”R” in GAAP and never has been.”

IASB har udtrykt ønsket om at udvikle principbaserede standarder i forhold til konvergensarbejdet således, at hvis USA ikke kan acceptere den grad af skøn og vurderinger, som generelt anses for nødvendig ved regnskabsaflæggelse, må man finde en vej, hvorved man kan inddæmme de områder inden for US GAAP, som bidrager til, at der etableres regler frem for principper.

Det må imidlertid konstateres, at de seneste års standarder er gået i retning af stadig større kompleksitet og højere detaljeringsgrad. Det må omvendt også erkendes, at virksomhedernes forretningsmodeller og de transaktioner, de indgår, bliver stadig mere komplekse. På den baggrund er det PwC's forventning, at udviklingen ikke på kort sigt vil gå i retning af et mere forenklet regelsæt til den eksterne regnskabsrapportering.

5. Interview med Henrik Gürtler

Bestyrelsesformand for Novozymes A/S, Københavns Lufthavne A/S og Novo Ventures, næstformand for bestyrelsen for Cowi A/S, medlem af bestyrelsen i Brødrene Hartmanns Fond og Novo Nordisk A/S og administrerende direktør i Novo A/S.

? Hvordan vil du betegne udviklingen inden for bestyrelsesarbejde de seneste år?

Der har først og fremmest været tale om en væsentlig stigning i behovet for professionalisering – og en af drivkræfterne har helt klart været Sarbanes-Oxley fra USA. Selvom det selvfølgelig ikke berører alle virksomheder, er det tydeligt at se, at denne lovgivning har haft en afsmittende effekt. Det er meget vanskeligt at se, hvad der politisk skulle stoppe den udvikling.

Men det er begrædeligt, at der er så mange brodne kar i bestyrelser og direktioner – for det er det, der har hævet kravene. Vi bliver nok alle chokerede, når vi læser om de berømte tilfælde, men sagerne findes jo også i mindre målestok – også i Danmark. Jeg mener derfor, at aktionærer og mindretalsaktionærer bør tale for flere kontroller – af hensyn til de 10%, man desværre ikke kan stole på.

Da væsentlig indsigt i regnskabsaflæggelse, vanskelige poster på balancen m.m. efterhånden er blevet et must, tror jeg også, at ”tante-bestyrelserne” og ”the old boys’ network” er på vej ud.

? Er der behov for mere uddannelse, eller er det mere et holdningsmæssigt spørgsmål?

Bestyrelsen er kontrolorgan i sig selv, og i Danmark, hvor vi har små bestyrelser, og hvor der sjældent er en revisionskomité, er der selvfølgelig brug for enten udskiftning eller uddannelse, hvis det er ”tante Maude” eller en god ven af familien, der sidder der.

Meget af Sarbanes-Oxley og andre nyere typer lovgivning går ind på nogle detaljer i et regnskab, hvor det for bestyrelsesmedlemmer ikke længere er muligt bare at skrive under på noget uden at have forstået, hvad det går ud på. Men jeg tror desværre ikke, at uddannelse kan give det resultat, vi leder efter. Det er naivt at tro, at de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har forudsætningerne for at forstå det. Det siger de i øvrigt også selv.

? Hvilke elementer i bestyrelsesarbejdet anser du for væsentlige?

Der er meget kraftig fokus på udvikling, strategi og globalisering. Det er virkelig gået op for mange bestyrelser, at globalisering ikke bare er noget, man læser om i avisen. Jeg mener, det er noget, bestyrelser og direktioner skal tage meget alvorligt.

Desuden er det vigtigt, at bestyrelsen er i et uddannelsesforløb, der er specifikt for det firma, man er tilknyttet, så man lærer forretningen at kende og på den måde kan være en meningsfuld sparringspartner for direktionen. Man skal kunne forholde sig professionelt til strategi og implementering. Vi har ikke længere brug for generalister i bestyrelserne.

Herudover er det meget vigtigt, at bestyrelsen på en seriøs og for direktionen produktiv måde håndterer de tre opgaver, aktieselskabsloven kræver:

1. Sikre den bedst mulige daglige ledelse og den rigtige organisation af selskabet
2. Føre tilsyn med den økonomiske udvikling og direktionens daglige ledelse af selskabet
3. Deltage i den overordnede ledelse af selskabet og deltage i fastlæggelse af strategi for selskabet.

Man skal have så stor indsigt i forretningen, at man kan deltage i meningsfuld diskussion om, hvilken strategi der skal anlægges, om virksomheden er organiseret rigtigt ud fra den givne strategi, og om virksomheden har den rigtige ledelse. De begavede spørgsmål skal med andre ord bunde i en eller anden form for konkret viden om noget. Når man har været der længe nok, kan man se nogle andre nuancer, end direktionen kan – og så er man ved at være dér, hvor man skal være.

Desuden er det vigtigt med en aktiv tilgang til successionsberedskab. Det vil sige, at bestyrelsen ikke bare passivt en gang om året spørger direktionen, hvem der kan efterfølge den administrerende direktør eller andre nøglepersoner. Bestyrelsen må selv være meget mere aktiv i at spotte, hvor talenterne er henne og udfordre direktionen på det.

Et sidste element er det, vi under ét kalder risikostyring. Hvad tidshorisont angår, kan der være stor forskel på de forskellige typer virksomheder. Ét selskab kan arbejde med risikostyring, strategi m.v. på så lang sigt, at der måske kan gå 10 år, før det går op for os, at vi har truffet en forkert beslutning. Får vi omvendt pludselig en genial idé, tager det meget lang tid, før den kan implementeres. I andre selskaber måles KPI’er flere gange om dagen – det vil sige, at man om aftenen træffer beslutning om, hvorvidt der den efterfølgende dag skal laves noget om.

Når jeg bliver spurgt om, hvad der er det væsentligste i bestyrelsesarbejdet, svarer jeg ”strategi”. ”Strategi, det er jo noget firmaet lægger”, siger folk så. Men nej, det er det ikke.

? Er der emner eller forhold, der fylder for meget i bestyrelsesarbejdet?

Jeg mener ikke, at de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i en global virksomhed med hovedsæde i Danmark bør være danskere. Når hele ledelsens måde at se forretningen på er global, er det forkert at have 3 danske fagforeningsrepræsentanter med i bestyrelsen, som primært tænker på danske forhold.

Et andet problem er, når ikke der er et tilstrækkeligt antal kvalificerede medlemmer i en bestyrelse. Det er nemlig noget, der trækker tid og ressourcer ud af bestyrelsesarbejdet.

Desuden er der forsøgt skabt en uddannelsesplatform for de medarbejdervalgte på LO-skolen. Umiddelbart er baggrunden for kursernes succes, at der sidder 200 mennesker med det formål at erhverve sig en grundlæggende færdighed. Vi kan dog ikke have noget realistisk håb om, at de fagligt kommer op på samme niveau som de professionelle generalforsamlingsvalgte.

Sprog kan også være et større problem, end man tror. Mange medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer kan ikke engelsk, og det er et problem i en global virksomhed, hvor al rapportering foregår på engelsk. Desuden tager det lang tid, når der i diskussionerne skal oversættes mellem dansk og engelsk.

? Hvordan ser du på formaliseringen af de krav, der stilles til bestyrelsesarbejdet?

Jeg mener, at aktieselskabsloven er rimelig og meget klar i sine krav. Samtidig hilser jeg den sidste ændring, der er kommet med åbenhedspakken, velkommen, fordi jeg ser det som et led i en proces, hvor amerikansk lovgivning og regler smitter af på EU-lovgivning – som igen smitter af på dansk lovgivning.

Hvad virksomhedens etiske profil angår, synes jeg, det er meget betænkeligt, hvis man skriver under på en Global Compact og så undlader at rapportere efter de standarder, der er indbygget i den. I nogle selskaber er det etiske en vigtig del af troværdigheden, og der må man simpelt hen bare sige "korruption og bestikkelse – det vil vi ikke". Det er livsfarligt ikke at gøre noget ved det, hvis det er vigtigt for selskabet. Det kan blive til et spørgsmål om hele selskabets troværdighed. Derfor er det noget, der skal indikatorer på, mål på og systemer til. I modsat fald må man angive i bestyrelsesprotokollen, at det har været drøftet, men at det p.t. er blevet vurderet ikke at være umagen værd at gøre noget systematisk ved.

Endelig vil jeg fremhæve udviklingen i Danmark, Europa og USA, som ustoppeligt går i retning af mere åbenhed og transparens. Tidligere var alt, hvad der foregik i et bestyrelseslokale, hemmeligt, og man måtte ikke engang citere fra protokollen. Udviklingen i dag tvinger døren op til bestyrelseslokalet, og jeg tror, den åbenhed vil drive meget formalisering af en række forhold. Man skal i højere grad forklare, hvordan man gør, på hvilket grundlag man er nået frem til bestyrelsens beslutninger – og dele det med ikke blot aktionærerne, men i princippet hele omverdenen.

? Hvilke udfordringer ser du i bestyrelsesarbejdet de næste år?

Jeg tror, den gradvise overførsel af bestyrelsens opgaver til generalforsamlingen/aktionærerne vil få betydning. Det kan være en glidebane og en farlig udvikling.

Min forståelse har været, at man, hvis man havde mange aktionærer, valgte en professionel bestyrelse som et interface til direktionen. Bestyrelsen kunne derpå løse sine opgaver og rapportere tilbage til generalforsamlingen. I dag sker der i stedet det, at bestyrelsen ikke i alle tilfælde kan beslutte, hvordan almindelige kontantbonusser skal gives til direktionen. Det ved aktionærerne åbenbart bedre. Men har man valgt den rigtige bestyrelse, vil den alt andet lige være bedre end den gennemsnitlige aktionær.

Jeg er tilhænger af åbenhed, og i princippet kunne man sige, at alt skal ud til generalforsamlingen/aktionærerne. Jeg tror bare, at man bliver nødt til at se i øjnene, at nogle af disse ting er så komplekse, at man ikke bør lægge beslutninger ud til nogle, som måske ikke er tilstrækkeligt kvalificerede.

Bestyrelsesmedlemmer skal ikke være marionetfigurer, der blot skriver forslag til aktionærerne. De skal træffe beslutningerne på vegne af aktionærerne.

? Hvad kendetegner et godt bestyrelsesmøde for dig?

Det er i alles interesse, at bestyrelsesmøderne besidder en høj grad af forudsigelighed. Det vil sige, at bestyrelsen ved, hvad der kommer fra direktionen og ved, at formandskabet sammen med den administrerende direktør og økonomidirektøren har været igennem tingene for at sikre, at det materiale, der er udsendt en uge før mødet, belyser det, man som bestyrelsesmedlem skal vide.

Desuden er det vigtigt, at dagsordenen er fastlåst, og at det udsendte materiale ikke bliver ændret. Både direktions- og bestyrelsesmedlemmer bør inden mødet have afklaret de faktuelle spørgsmål, de måtte have til det udsendte materiale, så ikke der skal bruges tid på dette ved selve mødet.

Bestyrelsesprotokollen bør indeholde beslutninger uden at angive, hvem der har sagt hvad.

Dagsordenen og de aftalte tider skal overholdes. Ikke som i gamle dage, hvor direktionen kom ind med en tyk mappe og viste slides, der blot var en gentagelse af det, vi på forhånd havde læst. Bagefter var tiden gået, og der var ikke tid til spørgsmål. Bestyrelsesmødet er til kommentarer og spørgsmål, og derfor bør folk rundt om bordet også være klar til at blive bedt om at komme med kommentarer og spørgsmål.

Endelig hører til det gode møde fremadrettethed i emnevalget. Det vil sige evnen til at få presset nye emner og nye udfordringer ind i dagsordenen på en prominent plads og få nogle dygtige, unge mennesker til at komme ind og fortælle os om disse ting, tage os med på en rundvisning eller andet. Vores evalueringer viser altid, at det er det, der virkelig har flyttet noget.

? Hvordan gennemfører man bedst en evaluering af samarbejdet i bestyrelsen?

Jeg har prøvet forskellige modeller. Ét sted har vi f.eks. haft et forløb, som nu har strakt sig over 7 år. Vi startede med ikke at kende hinanden, så ved evalueringen gik vi i ly bag nogle meget detaljerede skemaer, der blev udfyldt anonymt. Vi fik en dygtig konsulent ind udefra til at analysere skemaerne. I dag har vi smidt skemaerne væk og konsulenten ud, og vi har en åben diskussion og evaluering. Det er en konsekvens af, at det er de samme mennesker, som nu har lært hinanden at kende. Men nogle bestyrelsesmedlemmer er tryggere ved en skemalagt og anonymiseret evaluering, mens andre foretrækker at gå til formanden, hvis der er noget, de er utilfredse med.

Desuden må man forhøre sig i kredsen, hvorvidt bestyrelsen har de kompetencer, der er brug for. Måden, hvorpå dette gøres, er ikke afgørende – bare det bliver gjort. For hvis ikke bestyrelsen og direktionen vurderer kompetencerne, hvem skal så gøre det?

Herudover har bestyrelsen en vigtig opgave med at sikre sig, at den administrerende direktør er den helt rigtige. Bestyrelsen bør under et særskilt møde spørges, hvordan tryghedsniveauet er i forhold til direktionen og den administrerende direktør. Det vil nemlig typisk være formandskabet eller formanden alene, der laver en performance-evaluering af direktionen.

? Hvordan ser du på tilrettelæggelse og gennemførelse af selskabets generalforsamling?

Det har jeg et lidt ambivalent forhold til. Det er som en rituel regndans, hvor alle formalia simpelt hen skal være opfyldt til punkt og prikke. Derfor starter vi nogle steder forberedelserne et halvt år før generalforsamlingen. Jeg vil simpelt hen ikke skydes ned på et eller andet formalia, som ikke er opfyldt. Men der må også godt være lidt liv i gaden. Aktionærerne skal kunne komme til orde. Det er jo derfor, man afholder mødet.

Bestyrelsens beretning og den administrerende direktørs indlæg skal planlægges godt, fordi de bliver gengivet til offentligheden ord for ord. Derfor skal der være en 1:1-sammenhæng mellem det, vi skriver i vores taler, og det, der er i årsrapporten, og hvad der i øvrigt er blevet meldt ud.

Bilag A
Guide til selvevaluering

Følgende guide opsummerer ifølge PricewaterhouseCoopers' vurdering den førende praksis for revisionskomitéers vurdering af resultatet af deres arbejde. Afvigelser fra praksis eller områder, hvor revisionskomitéens indsats kunne forbedres, kan anføres i højre kolonne. Revisionskomitéen kan eventuelt indhente feedback fra direktionen, lederen af den interne revision, virksomhedens juridiske rådgiver eller de eksterne revisorer i forbindelse med komitéens arbejde.

Vurdering
1 Helt uenig
2 Uenig
3 Enig
4 Helt enig

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
Årsrapporten					
Din revisionskomité:					
er overbevist om, at virksomheden på betryggende vis tager højde for risikoen for væsentlig fejlinformation i årsrapporten, hvad enten det drejer sig om besvigelser eller fejl, idet risikoen for besvigelser drøftes med ledelsen og de eksterne revisorer	☐	☐	☐	☐	
forstår, hvordan ledelsen og de eksterne revisorer foretager regnskabsmæssig bedømmelse af væsentlighed, såvel kvantitativt som kvalitativt	☐	☐	☐	☐	
vurderer rimeligheden og hensigtsmæssigheden af kritiske elementer af den regnskabspraksis, der anvendes af virksomheden, idet dette drøftes med ledelsen og de eksterne revisorer	☐	☐	☐	☐	
gennemgår årsagerne til og virkningen af ændringer i regnskabsprincipper foretaget af ledelsen og forstår de eventuelle reaktioner fra interessenterne før godkendelse	☐	☐	☐	☐	
foretager grundig gennemgang af områder, som involverer ledelsens skøn (f.eks. periodeafgrænsning, nedskrivning af aktiver, hensættelser), og som har væsentlig indflydelse på årsrapporten	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
gennemfører drøftelser med ledelsen vedrørende vigtige årsager til alle væsentlige ændringer i årsrapporten – fra år til år og mellem kvartalerne, i forhold til budgettet samt eventuelle udsving tæt ved periodens afslutning – for at sikre, at forklaringerne er i overensstemmelse med en forståelse af virksomhedens resultater	☐	☐	☐	☐	
gennemgår sammen med ledelsen usædvanlige eller komplekse transaktioner og den regnskabsmæssige behandling heraf, idet det vurderes, om de er relevante og i overensstemmelse med medlemmernes viden om virksomheden	☐	☐	☐	☐	
forstår alle væsentlige regnskabsmæssige og rapporteringsmæssige forhold, idet disse drøftes med ledelsen og de eksterne revisorer, ligesom komitéen er enig i løsningen heraf	☐	☐	☐	☐	
drøfter revisionsmæssige resultater med de eksterne revisorer i lyset af ledelsens håndtering af foreslåede revisionsmæssige ændringer	☐	☐	☐	☐	
mødes jævnligt med virksomhedens juridiske rådgiver og eksterne advokat for at drøfte retstvister, krav, eventualforpligtelser eller andre væsentlige forhold, og virkningen heraf på årsrapporten drøftes med ledelsen og de eksterne revisorer	☐	☐	☐	☐	
gennemgår ledelsens planer vedrørende eventuelle mangler ved kontroller og procedurer	☐	☐	☐	☐	
gennemgår årsrapporten med henblik på at vurdere fuldstændighed og konsekvens i forhold til driftsmæssige og øvrige oplysninger, som medlemmerne er bekendte med, og drøfter forholdene med ledelsen og de eksterne revisorer	☐	☐	☐	☐	
gennemgår kvartalsregnskaberne og tilknyttede oplysninger og forstår væsentlige skøn, problemer og konsistens sammenholdt til årsrapporten før offentliggørelse	☐	☐	☐	☐	
forstår og er tryg ved andre finansielle oplysninger (f.eks. forventninger til fremtiden, m.v.), som rutinemæssigt gives af virksomheden	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
gennemlæser årsberetningen og tilknyttede oplysninger før offentliggørelse og sikrer konsistens i forhold til regnskabstallene, fuldstændighed og tilstrækkelig gennemsigtighed samt drøfter disse forhold med ledelsen og de eksterne revisorer.	☐	☐	☐	☐	
Risikostyring og intern kontrol					
Din revisionskomité:					
er enig med bestyrelsen i omfanget af dennes overvågning over risikostyring og sikrer, at den overholder de gældende regler; koordinerer om nødvendigt med andre bestyrelsesudvalg	☐	☐	☐	☐	
er tryg ved effektiviteten af ledelsens risikostyringssystem for virksomheden eller drøfter jævnligt forholdet med ledelsen og er enig i årsagerne til, at ledelsen ikke har implementeret en løbende risikostyringsproces	☐	☐	☐	☐	
forstår virksomhedens væsentligste risici, herunder finansielle risici, og er af den opfattelse, at ledelsen tager tilstrækkeligt højde herfor, idet komitéen er enig i ledelsens risikovillighed	☐	☐	☐	☐	
forstår fuldt ud og er enig med bestyrelsen i, hvilke elementer af den interne kontrol – regnskabsaflæggelsen, driftsaktiviteter samt overholdelsen af love og regler – komitéen skal overvåge på vegne af bestyrelsen	☐	☐	☐	☐	
gennemgår fremgangsmåden for og omfanget af test af intern kontrol udført af ledelsen, den interne revision og de eksterne revisorer i løbet af året	☐	☐	☐	☐	
gennemfører drøftelser med ledelsen, den interne revision og de eksterne revisorer med hensyn til disses observationer, problemstillinger og bemærkninger vedrørende effektiviteten af den interne kontrol	☐	☐	☐	☐	
overvåger ledelsens handlingsplan med henblik på at reagere hensigtsmæssigt og rettidigt på mangler i den interne kontrol og forstår, hvilken effekt eventuelle ikke-afhjulpne mangler har på eventuelle erklæringer og beskrivelser	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
gennemlæser ledelsens eventuelle rapportering vedrørende effektiviteten af den interne kontrol samt eventuelle tilknyttede rapporter fra de eksterne revisorer.	☐	☐	☐	☐	
Overholdelse af love og regler og etik					
Din revisionskomité:					
forstår fuldt ud og er enig med bestyrelsen i, hvilke elementer af overholdelsen af love og regler komitéen skal overvåge på vegne af bestyrelsen og sikrer, at den overholder de gældende regler	☐	☐	☐	☐	
sikrer, at ledelsen har udviklet en hensigtsmæssig adfærdskodeks (code of conduct), der indeholder regler for alle relevante parter, herunder bestyrelsen, og gennemgår og godkender det med jævne mellemrum	☐	☐	☐	☐	
sikrer, at virksomheden kommunikerer med og oplærer medarbejderne, direktionen og bestyrelsen i virksomhedens code of conduct og kræver med jævne mellemrum bekræftelse af overholdelsen af kodeksen	☐	☐	☐	☐	
gennemgår virksomhedens programmer til sikring af overholdelse af love og regler gennem regelmæssig indhentelse af redegørelser fra den relevante ledelse	☐	☐	☐	☐	
modtager oversigter over forekomne overtrædelser af kodeks og sikrer, at ledelsens opfølgning og irettesættelser i denne forbindelse er hensigtsmæssige og konsekvente samt sikrer gennemførelser af eventuelle afhjælpningsforanstaltninger	☐	☐	☐	☐	
mødes jævnligt med bl.a. den eventuelle interne revision, virksomhedens juridiske rådgiver og ledelsen for at drøfte følsomme emner	☐	☐	☐	☐	
sikrer, at der eksisterer forretningsgange for modtagelse, opbevaring og behandling af klager vedrørende regnskabsførelsen, interne regnskabsmæssige kontroller eller revisionsforhold, som også tillader anonym afgivelse af oplysninger fra medarbejderne	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
etablerer kriterier for øjeblikkelig indrapportering af visse klager til komitéen og indhenter derudover regelmæssigt rapporter vedrørende øvrige modtagne klager.	☐	☐	☐	☐	
Tilsyn med ledelsen og den interne revision					
Din revisionskomité:					
opretholder et konstruktivt forhold til ledelsen med åbne kommunikationslinjer og en oprigtig, kontinuerlig dialog	☐	☐	☐	☐	
rammer den rette balance mellem at rådgive og overvåge ledelsen	☐	☐	☐	☐	
inddrager på hensigtsmæssig måde ledelsen i møder og sikrer, at der lægges vægt på drøftelser, ikke præsentation	☐	☐	☐	☐	
holder regelmæssige møder med ledelsen	☐	☐	☐	☐	
sikrer, at ledelsen indhenter revisionskomitéens input, før der træffes vigtige beslutninger	☐	☐	☐	☐	
drøfter med jævne mellemrum behovet for etablering af en intern revisionsfunktion med ledelsen, hvis virksomheden ikke har en sådan funktion	☐	☐	☐	☐	
sikrer udarbejdelse af interne revisionsrapporter til relevante personer i virksomhedens topledelse samt til revisionskomitéen og fremmer den interne revisions anseelse og objektivitet	☐	☐	☐	☐	
spiller en central rolle ved udnævnelse eller udskiftning af lederen af den interne revision, vurderer hans/hendes præstationer og giver input vedrørende aflønning	☐	☐	☐	☐	
opbygger et tillidsforhold til den interne revision med en oprigtig og kontinuerlig kommunikation, som gør det lettere at tage fat på følsomme emner	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
godkender intern revisions forretningsorden og gennemgår årsplanerne samt eventuelle væsentlige ændringer – sikrer tilstrækkelig dækning af risici, indarbejdelse af faktorer fra virksomhedens risikostyringsprogram og koordinering af arbejdet med de eksterne revisorer	☐	☐	☐	☐	
sikrer, at den interne revision har tilstrækkelige ressourcer og budget, herunder kvalitet og kontinuitet i medarbejderstaben, med mulighed for at supplere med yderligere færdigheder om nødvendigt	☐	☐	☐	☐	
drøfter væsentlige forhold, som den interne revision har konstateret og rapporteret tilstrækkeligt detaljeret til komitéen, samt status på ledelsens afhjælpningsforanstaltninger	☐	☐	☐	☐	
vurderer den interne revisions indsats og driftsmæssige uafhængighed, gennemgår resultaterne af eventuelle kvalitetskontroller samt feedback fra ledelsen og de eksterne revisorer	☐	☐	☐	☐	
holder regelmæssige møder med lederen af den interne revision	☐	☐	☐	☐	
undersøger, hvorvidt den interne revision overholder *International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing* udgivet af The Institute of Internal Auditors.	☐	☐	☐	☐	
Forholdet til de eksterne revisorer					
Din revisionskomité:					
opbygger et professionelt tillidsforhold til de eksterne revisorer og sikrer åbne kommunikationslinjer	☐	☐	☐	☐	
er drivkraft for udvælgelse, tilsyn og vurdering af eksterne revisorer; indhenter ledelsens og den interne revisions input og overvejer et revisorskift, hvis det er relevant	☐	☐	☐	☐	
sikrer de eksterne revisorers uafhængighed, godkender revisionsydelser og andre ydelser, eventuelt inden de udføres	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
gennemgår planen for den eksterne revision, sikrer relevant dækning af risici, overvåger gennemførelsen af planlagte handlinger og forstår væsentlige ændringer	☐	☐	☐	☐	
modtager oplysninger, der skal omtales i erklæringer i henhold til gældende revisions- og lovgivningsmæssige standarder, f.eks. vedrørende kritiske områder i anvendt regnskabspraksis, revisionsmæssige reguleringer, uoverensstemmelser med ledelsen samt besvigelser og ulovlige handlinger	☐	☐	☐	☐	
har omfattende drøftelser med de eksterne revisorer vedrørende kvaliteten af virksomhedens regnskabsaflæggelse	☐	☐	☐	☐	
er bekendt med situationer, hvor ledelsen søger en 'second opinion' vedrørende væsentlige regnskabs- eller revisionsmæssige forhold og vurderer resultatet heraf	☐	☐	☐	☐	
holder regelmæssige møder med de eksterne revisorer.	☐	☐	☐	☐	
Ressourcer og særlige undersøgelser					
Din revisionskomité:					
sikrer sig, at den har tilstrækkelige ressourcer til rådighed til at gennemføre sine målsætninger	☐	☐	☐	☐	
har bemyndigelse til at benytte eksterne rådgivere og gennemføre særlige undersøgelser hvis nødvendigt	☐	☐	☐	☐	
forstår sin rolle i forbindelse med tilsyn med eventuelle særlige undersøgelser og er parat til at påtage sig ansvaret, når det er nødvendigt.	☐	☐	☐	☐	
Komitéens sammensætning					
Din revisionskomité:					
får sine nye medlemmer valgt af en uafhængig udvælgelseskomité, af uafhængige bestyrelsesmedlemmer eller eventuelt direkte af generalforsamlingen på grundlag af de færdigheder/egenskaber, revisionskomitéen har behov for	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
medlemmerne besidder egenskaber såsom integritet, mod, sund skepsis, spørgelystenhed, uafhængig dømmekraft og branchekendskab; de er gode til at kommunikere og træffe beslutninger, har gode sociale kompetencer og har det nødvendige engagement og den nødvendige tid	☐	☐	☐	☐	
formanden er karakteriseret ved stærke lederevner, objektivitet samt evnen til at fremme effektive arbejdsrelationer; han/hun har tiden og er dedikeret til rollen	☐	☐	☐	☐	
medlemmerne besidder tilstrækkelige regnskabsmæssige færdigheder og ekspertise	☐	☐	☐	☐	
medlemmerne er uafhængige i henhold til gældende regler og deltager i diskussioner med en objektiv indstilling	☐	☐	☐	☐	
overvejer – sammen med bestyrelsen – behovet for at opnå balance mellem kontinuitet og et frisk perspektiv i overvejelserne om, hvor længe medlemmerne skal sidde i komitéen	☐	☐	☐	☐	
har den rette størrelse, således at den nødvendige viden samt tilstrækkelige evner og færdigheder er repræsenteret, samtidig med at komitéen er lille nok til at kunne fremstå som en enhed.	☐	☐	☐	☐	
Uddannelse					
Din revisionskomité:					
sikrer, at nye medlemmer modtager indgående orientering med henblik på at kunne forstå komitéens ansvarsområder, regnskabsrapporteringen og de interne kontroller samt tilknyttede processer, revisionskomitéens forretningsgange samt de væsentligste relationer	☐	☐	☐	☐	
sørger for, at alle medlemmer bliver løbende uddannet i den forretningsmæssige og regnskabsmæssige udvikling samt øvrige forhold, der er relevante for nye ansvarsområder eller ændringer af virksomheden	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
er overbevist om, at de formelle uddannelsesprogrammer, orientering fra ledelsen og revisorerne samt medlemmernes uafhængige fortolkning tilsammen sikrer den udvikling, som er nødvendig for medlemmernes effektivitet	☐	☐	☐	☐	
fastlægger specifikke uddannelsesmæssige og træningsmæssige mål for medlemmerne, og imødekommer eventuelle behov identificeret ved præstationsevalueringer og drøftelser i komitéen.	☐	☐	☐	☐	
Møder					
Din revisionskomité:					
afholder et tilstrækkeligt antal møder, som er planlagt til at finde sted på passende tidspunkter, således at komitéens ansvarsområder varetages på et rettidigt grundlag	☐	☐	☐	☐	
møderne er af en passende varighed, således at komitéen kan nå igennem hele dagsordenen og har tid til en grundig drøftelse af alle punkter	☐	☐	☐	☐	
anvender en planlægningskalender til styring af dagsordenen, således at det sikres, at alle ansvarsområder varetages i løbet af året, samtidig med at komitéen ikke overbelastes	☐	☐	☐	☐	
møderne planlægges hensigtsmæssigt – formanden styrer dagsordenen, og medlemmerne kommer med input, og de vigtigste emner behandles først	☐	☐	☐	☐	
er overbevist om, at den forud for møderne modtager tilstrækkeligt baggrundsmateriale om emnerne på dagsordenen; at materialet indeholder den rette mængde oplysninger, leveres på et rettidigt grundlag og gennemgås af medlemmerne forud for møderne	☐	☐	☐	☐	
kræver, at de rette personer deltager i møderne, dvs. dem med betydningsfulde input vedrørende punkterne på dagsordenen, og at antallet af observatører, hvis tilstedeværelse kunne besværliggøre diskussionen, begrænses	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
holder regelmæssigt separate møder med den administrerende direktør, økonomidirektøren, lederen af den interne revision og de eksterne revisorer med henblik på at få en grundig og åben drøftelse af potentielt følsomme emner, herunder præstationer	☐	☐	☐	☐	
medlemmerne holder regelmæssigt møder med henblik på en fortrolig drøftelse af pålideligheden af den regnskabsmæssige rapportering samt ledelsens og revisorernes indsats	☐	☐	☐	☐	
sikrer, at referaterne af komitéens møder giver en nøjagtigt beskrivelse af mødet med den rette detaljeringsgrad, og at de gennemgås og godkendes rettidigt	☐	☐	☐	☐	
rapporterer regelmæssigt til bestyrelsen med en gennemgang af aktiviteter, emner, vigtige anbefalinger og handlingsplaner.	☐	☐	☐	☐	
Forretningsorden og evaluering					
Din revisionskomité:					
har en skriftlig forretningsorden (charter), som er godkendt af bestyrelsen, og sørger for, at denne er tilgængelig på virksomhedens hjemmeside	☐	☐	☐	☐	
forretningsordenen udtrykker klart komitéens: • Formål/mission • Sammensætning • Mødehyppighed • Roller og ansvar • Myndighed • Præstationsevaluering	☐	☐	☐	☐	
vurderer forretningsordenen årligt, indhenter bestyrelsens godkendelse af eventuelle opdateringer og sikrer, at den opdaterede forretningsorden offentliggøres på hjemmesiden og, hvis det er påkrævet, indsendes til myndighederne	☐	☐	☐	☐	
sikrer årligt, at den har udført alle de opgaver, der er anført i forretningsordenen	☐	☐	☐	☐	

Emner til vurdering	1	2	3	4	Bemærkninger og forslag (herunder eventuelle planlagte personlige handlinger)
vurderer årligt indsatsen i komitéen som helhed, afhjælper eventuelle afgørende svage områder og overvejer forbedringer	☐	☐	☐	☐	
evaluerer regelmæssigt de individuelle medlemmers indsats, afhjælper eventuelle afgørende svage områder og overvejer behovet for uddannelse.	☐	☐	☐	☐	

Bilag B
Eksempel på beskrivelse af risikostyring i årsrapporten fra Novo Nordisk A/S' årsrapport for 2006

Risikostyring

Det er en vigtig del af enhver leders arbejde at identificere og reducere risici. En formel proces til kortlægning af risici for Novo Nordisk tilskynder alle til at holde øje med både de umiddelbare risici og dem, der ligger lidt længere ude i fremtiden.

Strategisk risikostyring står højt på bestyrelsens og koncerndirektionens dagsorden. Målet er ikke at undgå risici, men at sikre en proaktiv styring af væsentlige risici. Novo Nordisk vil dermed kunne afsætte ressourcer til fremtidig vækst på et mere kvalificeret grundlag. En analytisk og systematisk tilgang til risikostyring gør beslutningsgrundlaget mere gennemsigtigt. Det gør det muligt for ledelsen at drøfte risici og vælge at acceptere, overføre, dele eller eliminere den enkelte risiko for at sikre overensstemmelse mellem Novo Nordisks samlede risikoprofil og koncerndirektionens og bestyrelsens risikovillighed. Virksomheden vil naturligt være mere parat til at løbe kalkulerede risici i de tidlige faser af forskningsaktiviteterne, mens risikotolerancen på områder som kvalitet og patientsikkerhed er tæt på nul.

Novo Nordisk definerer risici som 'begivenheder eller udviklingstendenser, der kan forhindre virksomheden i at nå sine overordnede mål'. Denne brede definition omfatter alle former for risici, både finansielle og ikke-finansielle, lige fra forskning og udvikling til fremstilling, salg og støttefunktioner, der kan lægge hindringer i vejen for de langsigtede mål, der er fastsat i virksomhedens vision og afspejlet i forretningsplanerne.

Novo Nordisk driver virksomhed i en branche, der er præget af konsolidering, omkostningsstyring og hård konkurrence. Det kan styrke beslutningsprocessen at sætte ord på risiciene, og Novo Nordisk har udviklet en systematisk og samlet proces for risikorapportering, som er tilpasset med eksisterende rapportering og foretages kvartalsvis. Den skal sikre, at de væsentlige forretningsmæssige risici kortlægges, vurderes og rapporteres til Novo Nordisks koncerndirektion og bestyrelse.

Én gang om året udarbejder Novo Nordisk en strategiplan med detaljeret kortlægning og vurdering af de langsigtede vækstmuligheder. Under dette arbejde identificeres risikofaktorer og risikobegrænsende tiltag, og disse indgår i de individuelle forretningsplaner for relevante enheder. Med denne kritiske vurdering af sammenhængen for de identificerede risici og af, hvilke mål der kan være udsatte for de største risici, bliver Novo Nordisk mere opmærksom på de faktorer, der fremmer eller hindrer langsigtet værdiskabelse.

Risikovurdering

Ved al vurdering af risici ses der på to dimensioner: Sandsynligheden for, at en begivenhed indtræffer, og den mulige betydning for forretningen. Betydningen kvantificeres og vurderes med hensyn til potentielt finansielt tab og skade på virksomhedens omdømme. Risici vurderes på brutto- og nettoniveau. På bruttoniveau vurderes risikoen ud fra den forudsætning, at der ikke er iværksat risikobegrænsende tiltag. Nettorisikoen er den resterende risiko, efter at der er taget højde for risikobegrænsende tiltag og deres forventede effekt.

Vurderingen inkluderer også risici for omdømmet, da Novo Nordisk opfatter sit omdømme som et af sine mest værdifulde aktiver. Et godt omdømme, der bygger på en solid præstation og de forretningsprincipper, der er fastlagt i Novo Nordisk Way of Management, hjælper virksomheden med at tiltrække dygtige medarbejdere, investeringer, samarbejdspartnere – og åbner døre til kunder og myndigheder. Enhver betydelig skade på Novo Nordisks omdømme vil svække virksomhedens evne til at nå sine forretningsmål på længere sigt.

Novo Nordisk har i 2006 udviklet en mere omfattende og systematisk metode til at vurdere, hvilken indvirkning potentielle risici har på omdømmet. Det skal foregå på et mere faktuelt grundlag, når sandsynligheden for og virkningen af en risiko vurderes med hensyn til omdømme. Dette redskab tjener som et fælles udgangspunkt for ledelsens drøftelse af specifikke risici.

Eksempler fra den nuværende risikoprofil

I det efterfølgende gives eksempler på kritiske aktiver, risikofaktorer og deres sammenhæng for at give et indblik i de faktorer, der udgør Novo Nordisks væsentlige risici.

Svigtende evne til at tiltrække og fastholde medarbejdere

For at få innovative produkter i og gennem udviklingspipeline og sikre omkostningseffektive resultater er det nødvendigt at tiltrække og

Nuværende risikoprofil – eksempler

Til højre ses Novo Nordisks risikostyringsstruktur og rapporteringsveje. Den enkle organisationsstruktur med klare rapporteringsveje til koncerndirektionen gør det relativt nemt for topledelsen at overvåge de risici, der rapporteres gennem linjen, og samtidig sikre, at risikorapporteringen fokuserer på begivenheder, som kan få betydning andre steder i organisationen.

Eksempler på Novo Nordisks risikoprofiler:
- Svigtende evne til at tiltrække og fastholde medarbejdere
- Utilstrækkelig produktionskapacitet
- Konkurrence fra kopiproducenter
- Nedskæringer i offentlige sundhedsudgifter
- Etiske markedsføringsprincipper
- Valutarisici

Retssager er ikke medtaget i illustrationen af eksemplerne fra risikoprofilen.

udvikle de rette medarbejdere. Inden for de områder, hvor Novo Nordisk ikke i dag er førende, er det en udfordring at rekruttere de bedste medarbejdere. En anden risikofaktor er tab af nøglemedarbejdere til store lægemiddelvirksomheder, der forsøger at opbygge en stærk platform inden for diabetesbehandling. Novo Nordisk fokuserer på den enkelte ved at investere i løbende karriereudvikling og give medarbejderen en betydelig grad af ansvar.

Utilstrækkelig produktionskapacitet

Der er risiko for driftsforstyrrelser eller driftsafbrydelser i virksomhedens vitale produktionsanlæg, hvilket ud over mulige fysiske skader eller tab af menneskeliv vil kunne påvirke forsyningen af varer. Bygningsindretning, der hindrer brand i at brede sig, brandalarmer og brandinstrukser, årlige inspektioner, reserveanlæg samt sikkerhedslagre af en vis minimumsstørrelse er med til at begrænse denne risiko.

For at sprede risikoen og optimere omkostningerne og logistikken er Novo Nordisk i gang med at opbygge en global leverandørkæde med omfattende investeringer i en udvidelse af produktionskapaciteten i USA, Brasilien og Kina. Det indebærer også, at der indgås kontrakter med lokale leverandører. For at begrænse risikoen for, at Novo Nordisks miljømæssige og sociale standarder ikke efterleves i leverandørleddet, stilles der krav og gennemføres auditeringer.

Kvalitet er altafgørende i lægemiddelproduktion. Bruttorisikoen for et muligt kvalitetssvigt er meget høj, da det i yderste konsekvens kunne være til fare for patientsikkerheden. Nettorisikoen er lav, da Novo Nordisk har etableret et kvalitetssikringssystem for hele virksomheden, der sikrer, at alle eksterne og interne standarder efterleves, der fastholder produktkvaliteten på allerhøjeste niveau og løbende gennemgår og forbedrer produkter, processer og uddannelse.

Konkurrence fra kopiproducenter

Markedet for terapeutiske proteiner bliver mere og mere attraktivt for kopiproducenterne (af såkaldte biosimilars), idet mere lempelige godkendelsesregler i Europa og USA giver dem nemmere adgang til disse markeder, når patentet på de originale produkter udløber. Billige generiske human insulin-produkter fra producenter i Kina, Indien og Polen er et eksempel. Novo Nordisks risiko er i denne henseende faldende på grund af den stigende brug af patenterede moderne insuliner i Novo Nordisks portefølje.

Nedskæringer i offentlige sundhedsudgifter

På modne markeder er der øget offentligt fokus på de stigende sundhedsudgifter. Det sætter lægemiddelvirksomheders lønsomhed under pres og kan afholde dem fra investeringer i forskning inden for terapiområder, hvor der er begrænset udsigt til kommerciel gevinst. Offentlig prisregulering og andre sundhedsreformer vil sandsynligvis medføre lavere priser på produkterne, hvis deres gavnlige virkning ikke er veldokumenteret. Novo Nordisk øger derfor antallet af kliniske studier og sundhedsøkonomiske studier af fordelene ved moderne insuliner for yderligere at dokumentere de sundhedsøkonomiske argumenter for produkterne.

Etiske markedsføringsprincipper

I et konkurrencepræget marked med stigende offentlig bevågenhed og regulering er risikoen for marketingrelaterede sagsanlæg hele tiden til stede. En politik om forretningsetik og auditeringer søger at begrænse sådanne risici. Samtidig gøres andre tiltag til at styrke Novo Nordisk Way of Management, overvåge indsatsen bedre og større krav til rapportering. Politikken supplerer de allerede eksisterende lokale etiske retningslinjer for overholdelse af lokal lovgivning og myndighedskrav. Der kan dog opstå sager, hvor denne politik ikke efterleves. I december 2005 anmodede statsadvokaturen i New York Novo Nordisk om at udlevere dokumenter i forbindelse med virksomhedens markedsførings- og reklameaktiviteter i USA. Der pågår i øjeblikket undersøgelser af mulige strafbare forhold vedrørende sygesikringsordninger. I en anden sag undersøges det, om Novo Nordisk har overtrådt FN's 'Olie for mad'-program.

Retssager

Det forventes af alle lægemiddelvirksomheder, at de nøje overholder reglerne og lovgivningen. Der må aldrig gås på kompromis med patientsikkerheden. Hvis der kan sættes spørgsmålstegn ved det, er det et brud på Novo Nordisks værdier og udgør desuden en betydelig finansiel risiko og risiko for virksomhedens omdømme. Dertilkommer en risiko for sager om produktansvar. Den største risiko for Novo Nordisk i denne sammenhæng vedrører hormonpræparater (HRT), hvor Novo Nordisk Inc. i lighed med de fleste andre producenter af hormonpræparater i USA er part i en række retssager vedrørende produktansvar i relation til hormonpræparater. Der er risiko for et negativt udfald for Novo Nordisk i denne retssag om hormonpræparater. Endvidere har Menarini, Italien, lagt sag an mod Novo Nordisk for tab i forbindelse med distribution på det italienske marked. Novo Nordisk forventer ikke på nuværende tidspunkt, at den verserende sag vil få væsentlig indvirkning på Novo Nordisks finansielle stilling.

Valutarisici

Valutarisici er den væsentligste finansielle risikofaktor for Novo Nordisk. For at begrænse den kortsigtede negative effekt på indtjening og pengestrømme af valutakursudsving foretager Novo Nordisk valutaafdækning baseret på forventningerne til fremtidige valutakurser og pengestrømme. Kurssikring foretages primært gennem valutaterminsforretninger og valutaoptioner med samme udløbstidspunkt som de sikrede poster. Novo Nordisk foretager udelukkende afdækning af kommercielle risici og indgår ikke afledte finansielle transaktioner med henblik på handel eller med spekulativt formål.

Risikostyring – opbygning

Koncerndirektionen har nedsat et Risk Management Board bestående af ledende medarbejdere, som repræsenterer alle væsentlige forretningsaktiviteter og udvalgte støttefunktioner. Boardet, der ledes af koncernøkonomidirektøren, refererer til koncerndirektionen og bestyrelsen. Risk Management Board mødes mindst fire gange om året.

Boardet udstikker den overordnede strategi for risikostyring og analyserer den risiko- og kontrolrapportering, de enkelte forretningsområder udarbejder. Denne proces er med til at reducere antallet af 'blinde punkter' og sikre, at der tages højde for eventuelle tværorganisatoriske virkninger. I kvartalsrapporter til koncerndirektionen og bestyrelsen vurderes og kvantificeres risici med hensyn til potentiel finansiel indvirkning og skade på virksomhedens omdømme. For hver risikofaktor angives den potentielle effekt, og der informeres om tiltag, som iværksættes for at afbøde virkningen.

Risk Office er sekretariat for Risk Management Board. Kontoret iværksætter og konsoliderer rapportering om risici inden for forskning og udvikling, produktion og logistik samt marketing og salg. Desuden medtages risici i relation til støttefunktioner som myndighedsgodkendelse og forretningsudvikling, finans, jura, it og personale. Det sker i samråd med relevante udvalg, råd og ledelsesgrupper i Novo Nordisk.

www.pwc.dk